

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

RICARDO GÓSS MADEIRA NEVES

ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA TECNOLOGIA
LTDA.

FLORIANÓPOLIS

2008

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

RICARDO GÓSS MADEIRA NEVES

ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA TECNOLOGIA
LTDA.

Trabalho de Conclusão de Estágio apresentado à disciplina Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, área de concentração em administração financeira de curto prazo.

Professor Orientador: Dr. Gilberto de Oliveira Moritz

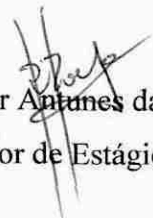
FLORIANÓPOLIS

2008

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

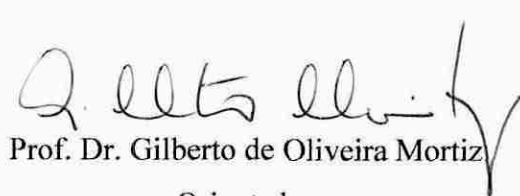
ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA TECNOLOGIA
LTDA.

Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 04 de dezembro de 2008.

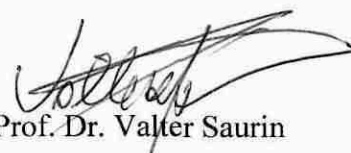


Prof. Dr Rudimar Antunes da Rocha
Coordenador de Estágios

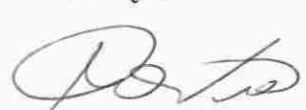
Apresentado à Banca Examinadora Integrada pelos professores:



Prof. Dr. Gilberto de Oliveira Mortiz
Orientador



Prof. Dr. Valter Saurin
Membro



Prof. Dr. Alexandre Marino Costa
Membro

Dedico este trabalho às pessoas que
me influenciaram durante todo o
curso: meus pais Marcio Madeira
Neves e Roseanie Madeira Neves

“Bom mesmo é ir a luta com determinação, abraçar a vida e viver com paixão, perder com classe e viver com ousadia, pois o triunfo pertence a quem se atreve, e a vida é muito bela para ser insignificante.”

Charles Chaplin

RESUMO

GÓSS MADEIRA NEVES, Ricardo. **Análise da gestão do capital de giro da empresa TECNOLOGIA Ltda.** Trabalho de Conclusão de Estágio (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis 2008.

Este trabalho tem como objetivo principal analisar a gestão do capital de giro da empresa TECNOLOGIA Ltda., durante um o período correspondente ao final do ano caracterizado por X0 e final do ano caracterizado por X1, com base na descrição da empresa, bem como de suas atividades financeiras, na análise da administração do fluxo de caixa, dos investimentos em capital de giro, da gestão do disponível, administração dos valores a receber e administração financeira dos estoques. O referencial teórico utilizado foi basicamente relacionado à administração financeira de curto prazo, com ênfase no financiamento dos ativos circulantes e no capital de giro, bem como em suas: disponibilidades e valores a receber. A metodologia que será empregada futuramente no trabalho consistirá em entrevistas com os responsáveis pelo setor financeiro da empresa. O principal objetivo deste trabalho será a verificação das técnicas aplicadas na gestão do capital de giro para então realizar um prognóstico.

Palavras-chave: Administração financeira de curto prazo, capital de giro e fluxo de caixa.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 : Demonstração do Resultado do Exercício – Período X0	64
Quadro 2: Margens de Lucro – Período X0.....	65
Quadro 3: Balanço Patrimonial – Período X0.....	66
Quadro 4 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Janeiro X1.....	71
Quadro 5 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Fevereiro X1.....	72
Quadro 6 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Março X1.....	73
Quadro 7 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Abril X1.....	74
Quadro 8 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Maio X1.....	75
Quadro 9 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Junho X1.....	76
Quadro 10 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Julho X1.....	77
Quadro 11 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Agosto X1.....	78
Quadro 12 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Setembro X1.....	79
Quadro 13 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Outubro X1.....	80
Quadro 14 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Novembro X1.....	81
Quadro 15 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Dezembro X1.....	82
Quadro 16 : Demonstração do Resultado do Exercício – Período X1.....	89
Quadro 17: Margens de Lucro – Período X1.....	90
Quadro 18: Balanço Patrimonial – Período X1.....	91

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Tabela de Indicadores de Liquidez.....	67
Tabela 2: Tabela de Indicadores de Rentabilidade.....	68
Tabela 3: Tabela de Indicadores de Liquidez.....	92
Tabela 4: Tabela de Indicadores de Rentabilidade.....	93

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
1.1 OBJETIVO GERAL.....	12
1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	12
1.3 JUSTIFICATIVAS.....	13
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	14
2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA.....	14
2.1.1 Decisões de financiamento.....	15
2.1.2 Decisões de investimento.....	16
2.1.3 Decisões operacionais.....	16
2.2 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO.....	17
2.2.1 Ciclo operacional.....	18
2.2.2 Conflito risco e retorno.....	19
2.2.3 Equilíbrio financeiro.....	19
2.2.4 Indicadores de rentabilidade.....	20
2.2.5 Indicadores de liquidez.....	22
2.3 GESTÃO DAS DISPONIBILIDADES.....	25
2.3.1 Razões para demanda de caixa.....	26
2.3.2 Importância da gestão das disponibilidades.....	28
2.4 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA.....	29
2.4.1 Elaborando o fluxo de caixa.....	30
2.4.2 Gerenciamento do fluxo de caixa.....	31
2.5 GESTÃO DOS VALORES A RECEBER.....	34
2.5.1 Política de crédito.....	35
2.5.1.1 Prazo de recebimento.....	35
2.5.1.2 Critérios para aprovação de crédito.....	36
2.5.1.3 Limitações de crédito.....	37
2.5.1.4 Condições financeiras do crédito.....	37
2.5.2 Política de cobrança.....	38
2.5.3 Controle dos valores a receber.....	40
2.6 FINANCIAMENTO DOS ATIVOS CIRCULANTES.....	40
2.6.1 Fontes de financiamento a curto prazo não-garantidos.....	42

2.6.1.1 Duplicatas a pagar.....	42
2.6.1.2 Contas a pagar.....	43
2.6.1.3 Empréstimos bancários.....	43
2.6.2 Fontes de financiamento a curto prazo com garantia.....	45
2.6.2.1 Utilização das duplicatas a receber como colateral.....	46
2.7 GESTÃO FINANCEIRA DE ESTOQUES.....	46
3 METODOLOGIA.....	50
3.1 Tipo de Pesquisa.....	50
3.2 Técnica de pesquisa.....	51
3.3 Coleta de dados.....	52
3.4 Análise dos dados.....	52
3.5 Limitações do estudo.....	53
4 GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO NA TECNOLOGIA LTDA.....	54
4.1 Histórico e Caracterização da Empresa.....	54
4.1.1 Descrição dos Produtos/Serviços.....	55
4.2 Análise do Ciclo Operacional.....	63
4.3 Verificação dos índices financeiros no início do período.....	64
4.3.1 Demonstração do Resultado do Exercício.....	64
4.3.2 Balanço Patrimonial.....	66
4.4 Análise das Atividades Financeiras.....	69
4.4.1 Disponibilidades.....	69
4.4.2 Fluxo de Caixa.....	70
4.4.3 Gestão dos Valores a Receber.....	85
4.4.3.1 Política de Crédito.....	85
4.4.3.2 Prazo de recebimento.....	86
4.4.4 Fontes de Financiamento.....	87
4.4.5 Gestão dos Estoques.....	88
4.6 Verificação dos Índices Financeiros no final do período.....	89
4.6.1 Demonstração do Resultado do Exercício.....	89
4.6.2 Balanço Patrimonial.....	91
5 PROGNÓSTICO EMPRESARIAL.....	94
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	96
BIBLIOGRAFIA.....	98

1 INTRODUÇÃO

De acordo com Assaf Neto (2003), as técnicas e conceitos utilizados nas finanças organizacionais estão sofrendo um processo de renovação contínua. Esta transformação, de caráter evolucionar, está relacionada com a crescente complexidade assumida pelos negócios e pelas operações de mercado.

Esta complexidade adquirida pelo mercado foi motivada por um intenso processo de globalização econômica, que resultou no aumento da competição entre empresas de diferentes países, sendo assim, foi exigido dos gestores financeiros um aprofundamento no conhecimento das técnicas utilizadas e, *concomitantemente, uma utilização mais competente dos recursos necessários à produção*, visando o alcance dos objetivos organizacionais (BERTI, 1999).

Dentro desse contexto, Zdanowicz (1986) afirma que a relevância com que se administram os recursos financeiros da empresa de forma racional e eficiente apresentou um incremento muito grande, uma vez que a ineficiência na gestão dos mesmos poderia provocar problemas de liquidez e de capital de giro.

Complementando a visão de Zdanowicz, Matias e Lopes (2002) ressaltam que a administração financeira, por apresentar enorme relevância no contexto organizacional, em muitas ocasiões é definitiva para o sucesso ou fracasso do mesmo, exigindo atenção especial por parte do empresário. No que tange à administração financeira, vale ressaltar, outrossim, que esta gestão é a principal responsável pelo fracasso das empresas, pois sua onipresença no contexto organizacional cria uma interdependência das demais áreas em relação a ela, influenciando o desenvolvimento e as decisões.

Segundo Assaf Neto e Silva (2007, p.14):

“A administração do capital de giro encontra-se inserida no contexto decisório das finanças das empresas, permitindo melhor entendimento de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros, constituindo-se em um conjunto de regras que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa”.

De tal sorte, a afirmação acima nos faz concluir que o sucesso empresarial está intimamente interligado com o êxito na gestão financeira de curto prazo, ou seja, na gestão dos ativos e passivos circulantes.

Nesse cenário de relação entre excelência gerencial financeira e sobrevivência estão inseridas as micro-empresas que apresentam uma grande necessidade de investimentos em capital, tanto em sua fase inicial, caracterizada pelo desenvolvimento dos produtos, quanto no decorrer das demais atividades. Existem no Brasil diversas modalidades de incentivo ao desenvolvimento do empreendedorismo, sendo tais provenientes de iniciativas estaduais e federais. Essas modalidades de fomento servem como uma alternativa aos bancos comerciais privados, uma vez que, apesar de capitalizar a empresa durante as fases de crescimento acelerado, cria riscos adicionais para os empreendedores em função de seus juros costumarem ser mais elevados.

Sendo assim, a questão norteadora para este trabalho é: de que forma a proposta de um modelo de capital de giro pode aprimorar a gestão financeira da TECNOLOGIA LTDA., tornando mais eficiente o controle e o planejamento das contas do ativo e do passivo circulante?

1.1 OBJETIVO GERAL

Propor um planejamento de administração do capital de giro que tenha por objetivo aprimorar a gestão financeira da TECNOLOGIA LTDA., resultando em uma maior eficiência no controle e planejamento das contas do ativo e do passivo circulante.

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) descrever a empresa, bem como a realização de suas atividades financeiras;
- b) analisar a gestão das disponibilidades, das contas a receber e dos estoques;
- c) verificar a necessidade de investimentos em capital de giro, bem como as fontes de financiamento de curto prazo;
- d) propor ações de melhoria com o intuito de aperfeiçoar a gestão do ativo circulante da empresa.

1.3 JUSTIFICATIVAS

A escolha do tema deste projeto justifica-se através de quatro principais razões norteadoras, quais sejam: importância, viabilidade, originalidade e oportunidade.

O modelo de gestão de capital de giro que será proposto neste projeto, apresentará grande relevância, tanto para a organização em estudo quanto para o acadêmico. Em relação à organização, esta receberá uma série de informações pertinentes referentes às suas atividades administrativas no âmbito financeiro de curto prazo, que servirão como base para uma reflexão em relação aos pontos positivos e negativos destacados no trabalho. Para o estudante que almeja a carreira na área financeira este projeto constitui-se na oportunidade ideal para a realização de uma verificação de caráter teórico-prática, que possibilite a ponte entre os estudos realizados em sala de aula e as atividades vivenciadas no dia-a-dia das organizações.

Com relação à viabilidade da pesquisa, é pertinente destacar a proximidade da residência do aluno ao escritório da empresa, o que facilita o número de visitas à empresa, assim como a disponibilidade de acesso às informações, em função da pesquisa ser realizada por meio de entrevistas diretas com a responsável pelo setor financeiro da empresa, o qual possui uma forte amizade com o acadêmico.

A originalidade da pesquisa é encontrada a partir do momento em que fica verificada a escassez de obras que relacionam os temas: capital de giro e empreendedorismo. Desde que utilizadas empresas da região da Grande Florianópolis para a análise teórico-prática.

Por derradeiro, a oportunidade de desenvolver um estudo relacionando um setor de grande importância para o desenvolvimento econômico do Brasil, com a gestão financeira de curto prazo, a qual é responsável pela falência precoce da maioria das empresas, constitui-se em um grande desafio, que resultará em um extraordinário aprimoramento de conhecimento do aluno nas duas áreas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Conceitos e definições de renomados autores, referentes à gestão financeira do capital de giro, serão introduzidos neste capítulo, tais conceitos servirão de embasamento teórico para a posterior análise teórico-prática que será realizada na empresa TECNOLOGIA LTDA.

Esta fundamentação abordará as definições básicas da administração financeira, administração do capital de giro, conflito entre liquidez e rentabilidade, indicadores de rentabilidade e indicadores de liquidez. Seguindo-se, logo após, pela análise das diversas atividades que compõem a gestão do capital de giro: a administração do disponível, a análise do fluxo de caixa, a administração dos valores a receber e a verificação dos investimentos em capital de giro, ou seja, as fontes de financiamento. Concluindo-se, enfim, com a análise da gestão dos estoques.

2.1 Administração Financeira

Finanças se definem como a arte e a ciência responsáveis pela gestão de fundos, em função de serem responsáveis pelo processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos. (GITMAN, 2004).

A administração financeira, segundo Zdanowicz (2002), foca seus esforços na captação e aplicação dos recursos necessários e conseqüente distribuição eficiente dos mesmos, visando atingir os objetivos e metas estipulados pela cúpula estratégica para a empresa.

Complementando a visão de Zdanowicz, Assaf Neto define a administração financeira como:

“Um campo de estudo teórico e prático que objetiva, essencialmente, assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital. Neste contexto, a administração financeira envolve-se tanto com a problemática da escassez de recursos, quanto com a realidade operacional e prática da gestão financeira das empresas, assumindo uma definição de maior amplitude”. (ASSAF NETO, 2003, p.28)

Administrar consiste em um processo decisório. Dentro do âmbito financeiro, esse processo concentra-se em três grandes decisões, que servirão para auxiliar o gestor financeiro durante a resolução de problemas no ambiente empresarial, são elas: decisões de financiamento, decisões de investimento e decisões operacionais.

2.1.1 Decisões de Financiamento

De acordo com Moritz, Bezerra e Van Bellen (2000), as decisões de financiamento têm por objetivo, definir e alcançar uma estrutura ideal em termos de passivo (fonte de recursos), dada uma determinada composição de ativos (investimentos). O papel do gestor financeiro é adquirir os recursos necessários para financiar essa estrutura de investimentos ao mais baixo custo possível. Os autores definem, ainda, postulados básicos que norteiam essas decisões, são eles:

- a) estrutura financeira: composição das fontes de recursos da empresa;
- b) estrutura de capital: passivo exigível a longo prazo e patrimônio líquido;
- c) princípio da correspondência cronológica dos recursos financeiros: este postulado afirma que os recursos de curto prazo devem financiar operações de curto prazo e, conseqüentemente, os recursos de longo prazo devem financiar operações de longo prazo;
- d) risco financeiro: risco pelo uso de capital de terceiros;
- e) custo de capital: custo atrelado aos recursos utilizados e;
- f) alavancagem financeira: apresenta-se favorável quando a taxa de retorno para o acionista é maior que seu custo de capital e desfavorável quando a taxa for menor.

2.1.2 Decisões de Investimento

As decisões de investimento constituem-se em um conjunto de decisões que visam a uma estrutura ideal em termos de ativos, almejando o alcance dos objetivos da empresa e do maior retorno possível. Segundo Moritz, Bezerra e Van Bellen (2000), seus postulados são:

- a) liquidez *versus* rentabilidade: procurar equilibrar liquidez e rentabilidade;
- b) gestão do ativo circulante;
- c) risco econômico ou empresarial: incerteza relativa dos resultados da empresa;
- d) retorno sobre o investimento dos ativos: divisão entre o lucro líquido disponível e os ativos totais médios e;
- e) investimento de capital: determinar os ativos de longo prazo, visando aumentar a rentabilidade.

2.1.3 Decisões Operacionais

Concluindo as principais decisões financeiras propostas por Moritz, Bezerra e Van Bellen (2000), encontram-se as decisões operacionais, também conhecidas como políticas de dividendos. Tais decisões estão relacionadas com a destinação dada aos recursos financeiros gerados pela própria empresa, ou seja, seu lucro líquido. Norteando essas decisões está o conflito entre o pagamento de dividendos e a retenção de lucros, ou, de acordo com os autores, “A necessidade de otimizar uma política de lucros que contemple, ao mesmo tempo, a remuneração dos proprietários da empresa e preserve a sua capacidade de liquidez, entendendo que paga-se o lucro do passado com as disponibilidades do presente”. De forma geral, procura-se um valor de pagamento na forma de dividendos que não comprometa a saúde financeira da empresa.

2.2 Administração do Capital de Giro

Na visão de Gitman (2004), o objetivo da administração financeira de curto prazo é a eficiente gestão de cada um dos itens que compõem o ativo circulante, tais como caixa, títulos negociáveis, duplicatas a receber e estoques. Além destes, a gestão de cada um dos itens que compõem o passivo circulante, que são as duplicatas a pagar, os títulos a pagar e as contas a pagar. A finalidade é, portanto, de alcançar um equilíbrio entre lucratividade e risco que contribua positivamente para o valor da empresa. O autor afirma ainda que investimentos abundantes em ativos circulantes acarretam a redução da lucratividade, em contrapartida, um investimento baixo demais gera um risco em relação a capacidade da empresa de saldar suas obrigações nos prazos estipulados.

Complementando essa visão, Assaf Neto e Silva (2007) ressaltam que a gestão do capital de giro proporciona um melhor entendimento de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros, ou seja, consiste em um conjunto de atividades que almejam a saúde financeira da empresa.

Segundo Hoji (2001), o capital de giro corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes que se transformam em outras contas compreendidas dentro do ativo e passivo circulante, gerando, dessa arte, um ciclo operacional. Em razão de tal característica peculiar, o estudo do capital de giro é fundamental na administração financeira, pois a empresa precisa recuperar todas as despesas e custos incorridos durante o ciclo operacional e obter o lucro desejado, por meio da receita obtida com a venda de produtos ou serviços.

Aprimorando o que foi proposto por Hoji, Assaf Neto e Silva (2007) afirmam que os elementos que compõem o ativo circulante geralmente não apresentam uma sincronização temporal equilibrada em seus níveis de atividade. No entanto, se ocorressem no formato perfeitamente sincronizado, não haveria necessidade de aplicação de recursos em capital de giro. O conhecimento integrado da evolução de seus elementos é uma necessidade vital para que possa ser realizado um dimensionamento de forma mais adequada do investimento exigido em capital de giro e efetivar seu controle.

2.2.1 Ciclo Operacional

De acordo com Gitman (2004), o ciclo operacional (CO) de uma empresa compreende o prazo que vai desde o início do processo de produção até o recebimento de caixa resultante da venda pelo produto acabado, sendo que esse ciclo envolve os estoques e as contas a receber, que se constituem em duas categorias básicas de ativos de curto prazo. O ciclo operacional é medido em termos de tempo transcorrido, somando a idade média do estoque (IME) com o prazo médio de recebimento (PMR).

$$CO = IME + PMR$$

Segundo Assaf Neto e Silva (2007), o ciclo operacional incorpora seqüencialmente todas as fases operacionais presentes no processo empresarial de produção-venda-recebimento, sendo estas:

- a) PME (MP) = prazo médio de estocagem de matérias-primas;
- b) PMF = prazo médio de fabricação;
- c) PMV = prazo médio de venda (prazo médio de estocagem dos produtos acabados);
- d) PMC = prazo médio de cobrança (prazo médio de recebimento).

Os autores complementam afirmando que uma boa gestão de capital de giro deve imprimir alta rotação (giro) ao circulante, tornando mais dinâmico o seu fluxo de operações, visando a uma menor necessidade de imobilização de capital no ativo circulante e conseqüente aumento de rentabilidade. Em contrapartida, quanto mais longo for o ciclo operacional, maior é a necessidade de recursos para financiar o giro da empresa, pois nesse período não ocorrem ingressos de recursos financeiros na empresa.

2.2.2 Conflito Risco e Retorno

As decisões financeiras de curto prazo levam em consideração a questão risco e retorno. Para Gitman (2004), o retorno é obtido subtraindo-se os custos das receitas, enquanto o risco é uma medida que avalia a probabilidade de a empresa tornar-se incapaz de quitar suas dívidas na data de vencimento. Segundo o autor a forma mais comum de se mensurar o risco de insolvência técnica de uma empresa é através da verificação do capital circulante líquido (CCL), este verificado pela fórmula: ativo circulante (AC) – passivo circulante (PC). Gerando-se, assim, um montante que possibilita a seguinte relação: quanto maior este montante, menos risco a empresa apresenta, mais líquida ela será e menor será sua insolvência.

Tal afirmação é complementada por Assaf Neto e Silva (2007), os autores salientam que a manutenção do capital circulante líquido elevado diminui a rentabilidade em função de aplicar recursos demasiados em ativos correntes reduzindo assim o rendimento conquistado com investimentos de longo prazo.

Portanto, o administrador financeiro deve manter-se atento ao limite em que a falta de liquidez irá determinar a perda de descontos atrativos sobre pagamentos à vista, assim como distanciar a empresa de um maior renome junto aos fornecedores, maximizando os investimentos realizados nos processos operacionais. (ZDANOWICZ, 2002)

2.2.3 Equilíbrio Financeiro

Assaf Neto e Silva (2007) afirmam que as empresas para obterem sucesso precisam manter um nível satisfatório de capital de giro que garanta a manutenção da atividade operacional. Com efeito, o equilíbrio financeiro é obtido quando as obrigações financeiras estão lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa semelhantes às suas datas de vencimento.

Zdanowicz (2002) apresenta cinco características peculiares a empresas que apresentam equilíbrio financeiro:

- a) há constante equilíbrio entre os ingressos e os desembolsos de caixa;
- b) elevada participação de capital próprio, em comparação ao capital de terceiros;
- c) é satisfatória a rentabilidade do capital empregado;
- d) verifica-se uma menor necessidade de capital de giro;
- e) observa-se os prazos médios de recebimento e pagamento e tende-se a estabilizar-se.

O ponto chave para obter-se êxito nesse procedimento, segundo Gitman (2004), consiste na análise do ponto de equilíbrio, pois este possibilita a determinação do nível de operações que precisam ser mantidas para cobrir todos os custos operacionais e avaliar a lucratividade associada aos vários níveis de vendas. Ou nas palavras de Braga (1995), “ele permite determinar o valor das receitas de vendas necessárias para cobrir os desembolsos relativos aos custos operacionais e financeiros e às amortizações das dívidas”.

Concluindo a análise do ponto de equilíbrio, Assaf Neto e Silva (2007) ressaltam que para a obtenção do mesmo é necessário a princípio um CCL positivo, a partir daí, deve-se identificar no ativo circulante as contas de longo prazo (permanentes) e as variáveis sazonais, mantendo o equilíbrio por meio do financiamento das necessidades variáveis com dívidas de curto prazo e utilizar os recursos de longo prazo para financiar todas as atividades permanentes.

2.2.4 Indicadores de Rentabilidade

O capital circulante líquido não mede com o aprofundamento necessário a capacidade de solvência de uma empresa. Para tanto é necessária a utilização de índices financeiros que forneçam informações complementares e auxiliem o gestor financeiro no processo decisório. (ASSAF NETO; SILVA, 2004)

Segundo Hoji (2001), os índices de rentabilidade medem quanto os capitais investidos na organização estão rendendo. Tratam-se, portanto, de indicadores que apresentam elevada importância, uma vez que evidenciam o sucesso ou fracasso empresarial.

Os indicadores de rentabilidade apresentam como função primordial a avaliação dos resultados obtidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam

suas dimensões. O ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas são as principais bases de comparação adotadas neste estudo, bem como o lucro operacional e o lucro líquido são os resultados geralmente utilizados. (ASSAF NETO, 2003).

Na verificação do retorno produzido pelo total dos recursos aplicados pelos acionistas e credores, segundo Assaf Neto (2003), utiliza-se o índice de retorno sobre o investimento (ROI), sendo este calculado da seguinte maneira:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro gerado pelos ativos (operacional)}}{\text{Investimento médio (passivo oneroso + patrimônio líquido)}}$$

O autor afirma que para a avaliação do retorno dos recursos aplicados pelos proprietários é utilizado o índice de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). Este índice mede o quanto os proprietários auferem de lucro para cada unidade monetária de recursos próprios investidos na organização, sendo ele calculado por meio da utilização da seguinte expressão:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}}$$

Outro indicador adotado por Assaf Neto (2003) possui a finalidade de avaliar a rentabilidade da empresa. Trata-se do retorno sobre o ativo (ROA), que revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos, sendo sua fórmula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro gerado pelos ativos (operacional)}}{\text{Ativo total médio}}$$

Uma serie de considerações são feitas pelo autor em relação a este índice:

“Como critério de decisão, o retorno sobre o ativo pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa poderia incorrer em suas captações de fundos. Se uma empresa obtiver empréstimos a taxas de juros superiores ao retorno gerado por seus ativos, o resultado produzido pela aplicação desses fundos será evidentemente inferior à remuneração devida ao credor, onerando-se, desta forma, a rentabilidade dos proprietários. Deve-se destacar que os acionistas, em função do maior risco que assumem nos negócios da empresa, devem ser remunerados a taxas privilegiadas; se isso não ocorrer, haverá o desestímulo ao investidor em capital de risco. Respeitados os aspectos de risco e liquidez comentados anteriormente, é interessante para a empresa a captação de recursos de terceiros sempre que seu custo for inferior ao retorno produzido por seus ativos. Todavia, há sempre o risco: um empréstimo hoje favorável poderá amanhã não ser mais, porque a taxa real de juros pode aumentar, ou o retorno dos ativos cair, ou ambas as situações, às vezes liquidando com a empresa”. (ASSAF NETO, 2003)

2.2.5 Indicadores de Liquidez

Na avaliação das condições de liquidez de uma empresa, Assaf Neto (2003) afirma que normalmente são utilizados os índices de liquidez, estes auxiliam o processo decisório em função de medirem a capacidade de pagamento (folga financeira) de uma empresa, ou seja, sua capacidade de cumprir plenamente as obrigações assumidas no passivo. O capital circulante líquido, nesse contexto, torna-se um dos principais indicadores de liquidez de uma organização, sendo este, conforme já comentado, a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.

Para Braga (1995), o capital circulante líquido é uma média estática da folga financeira que a empresa apresenta para liquidar seus compromissos de curto prazo.

Segundo Machado (2002), quando a totalidade dos valores dos elementos do ativo circulante é superior a totalidade dos valores dos elementos que compõem o passivo circulante, o capital circulante líquido (CCL) apresenta-se positivo, sendo assim, é possível perceber que existe uma parcela do investimento de curto prazo sendo financiada por passivos de longo prazo. Em contrapartida, quando o capital circulante líquido (CCL) de uma empresa for negativo, será possível perceber que teremos parcelas de ativos de longo prazo sendo financiada por passivos com prazos de vencimentos no curto prazo. Concluindo, caso ocorra a igualdade quantitativa

entre o ativo circulante e o passivo circulante será possível perceber que os recursos de curto prazo estarão financiando, na totalidade, os investimentos de curto prazo.

Schirickel (1997) sugere que essa análise deve ser feita de maneira cautelosa, pois é de fundamental importância que seja considerado que os valores absolutos do ativo circulante e do passivo corrente estejam relacionados com o aspecto temporal, razão por que o valor maior ou menor dos ativos e passivos decorre da velocidade em que são realizáveis ou exigíveis. Além disso, ressalta que as empresas devem levar em consideração diversos aspectos para a análise do capital circulante líquido, sendo estes: o setor econômico específico com suas características peculiares, o mercado, o tamanho da organização e os objetivos e metas produtivas traçados.

Assaf Neto e Silva (2007) complementam a análise do capital circulante líquido afirmando que é importante auferir destaque ao fato de que uma avaliação de liquidez baseada no capital circulante líquido (CCL) não é, por si só, suficiente para conclusões mais definitivas, o que pode ser explicado pelo fato de que seu volume depende das características operacionais de atuação de uma empresa (política de estocagem, prazo, produção, venda etc.), além das condições de seu setor de atividade e da sincronização entre pagamentos e recebimentos. Em função do que foi afirmado, os autores defendem a utilização de outros índices de liquidez que fortaleçam a base analítica da capacidade de liquidez.

Um desses indicadores, como afirma Assaf Neto (2003), é o capital de giro próprio (CGP), sendo este indicador utilizado com a intenção de mensurar o volume de recursos próprios de uma empresa que estão aplicados em seu ativo circulante, calculado por meio da seguinte fórmula:

$$\text{CGP} = \text{patrimônio líquido (PL)} - \text{aplicações permanentes}$$

Sobre o capital de giro próprio o autor faz ainda algumas considerações de alta relevância:

“É importante acrescentar que essa medida não identifica rigorosamente os recursos próprios da empresa que estão financiando sua atividade. Dada a evidente impossibilidade de “casarem-se” todas as operações de captação e aplicação de uma empresa (o dinheiro não é “carimbado”), o valor encontrado reflete mais adequadamente recursos do passivo de longo prazo (próprios de ou de terceiros) alocados em itens ativos não permanentes, e não necessariamente do patrimônio líquido”. (ASSAF NETO, 2003, P. 454)

Além dos índices já comentados, existem outros que apresentam grande importância na análise da folga financeira da empresa, quais sejam: o índice de liquidez imediata, o índice de liquidez seca e o índice de liquidez corrente.

O índice de liquidez imediata (LI), de acordo com Hoji (2001), evidencia a quantidade de recursos imediatamente disponíveis que a empresa possui em caixa para saldar suas obrigações correntes, sendo então calculado através da fórmula:

$$LI = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Segundo Assaf Neto e Silva (2004), o índice de liquidez seca (LS) é utilizado para medir o percentual das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas usando-se dos ativos monetários de maior liquidez, ou seja, basicamente utilizam-se as disponibilidades e os valores a receber. A fórmula utilizada para o seu cálculo é demonstrada abaixo:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - (\text{estoques} + \text{despesa do exercício seguinte})}{\text{Passivo Circulante}}$$

Por fim, é apresentado o índice de liquidez corrente (LC), que para Assaf Neto e Silva (2004) define o quanto a empresa mantém em seu ativo circulante para cada unidade monetária de obrigação corrente, sendo então calculado da seguinte forma:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

De acordo com Assaf Neto e Silva (2004), os índices apresentados são utilizados como auxiliares do processo decisório empresarial no âmbito financeiro, todavia tais indicadores não possuem características mais conclusivas em relação a uma determinada evolução financeira

corrente e esperadas da empresa, omitindo principalmente as efetivas necessidades de investimento em capital de giro.

2.3 Gestão das Disponibilidades

A gestão das disponibilidades, de acordo com Braga (1995), envolve as questões referentes ao valor mantido em caixa pela empresa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata.

Esta definição é complementada por Sanvicente na seguinte afirmação:

“Os recursos contidos nestas contas são aqueles que permitem à empresa efetuar pagamentos imediatos. De um lado, ‘Caixa’ representa o dinheiro ‘vivo’ em notas de papel-moeda e moedas metálicas, enquanto o item ‘Bancos’ refere-se aos saldos mantidos em contas bancárias movimentáveis à vista contra a emissão de cheque”. (SAVICENTE, 1993, p.140)

Sanvicente (1993) também ressalta que o principal objetivo da manutenção dos saldos em caixa é a garantia da manutenção das operações. Os saldos em caixa e bancos apresentam um caráter amortecedor entre as saídas e as entradas previstas sob as condições normais de operações.

Braga (1995) acrescenta que se as disponibilidades forem mantidas em níveis muito baixos, a capacidade de solvência da empresa estará comprometida, em contrapartida, um excesso de disponibilidades prejudica a rentabilidade da organização.

De tal sorte, é possível definir os principais objetivos da gestão das disponibilidades:

“Manter uma liquidez imediata necessária para suportar as atividades de uma empresa. Por não apresentar nenhum retorno operacional explícito, o saldo de caixa ideal deveria ser nulo. Evidentemente, essa posição extrema é inviável, já que a empresa precisa normalmente manter um certo nível de caixa para, entre outras razões, fazer frente à incerteza associada ao seu fluxo de recebimentos e pagamentos”. (BRAGA, 1995, p.299)

2.3.1 Razões para Demanda de Caixa

Segundo Sanvicente (1993), os gestores financeiros das empresas devem procurar manter um saldo de caixa suficiente com o intuito de atender a três exigências principais, classificadas pelo autor em: transação, precaução e especulação.

Em relação às exigências previamente citadas, cabe ressaltar que o motivo da transação está relacionado ao fato de que uma empresa precisa de recursos para honrar os compromissos assumidos. A precaução é utilizada em função da imprevisibilidade dos fluxos futuros de pagamentos. Por fim, a especulação refere-se a uma quantidade mantida em caixa visando uma oportunidade futura de negócios. (ASSAF NETO E SILVA, 2007)

Um quarto motivo para manutenção é ainda mencionado por Braga (1995). De acordo com o autor, os saldos bancários podem, em algum momento, apresentar discrepância em relação aos registrados pela empresa, gerando alguns fatores, entre os quais se destacam:

- a) cheques lançados pela empresa ainda não descontados ou depositados pelos favorecidos em suas contas bancárias; e
- b) existência de defasagem entre a ocasião em que um crédito é lançado pelo banco na conta da empresa e o dia em que ela é informada através do aviso de lançamento.

Segundo Assaf Neto e Silva (2007), a empresa deve manter um nível mínimo de caixa, o qual depende de uma série de fatores, entre eles:

- a) falta de sincronização entre pagamentos e recebimentos de caixa tende a elevar o caixa necessário: essa falta de sincronia pode ser resultante de sazonalidades em pagamentos e recebimentos e das características operacionais de atuação da empresa, sendo que o fluxo de caixa projetado pode ser um importante instrumento para reduzir as diferenças temporais de entrada e saída de recursos na empresa;
- b) grande possibilidade de ocorrência de eventos não previstos no planejamento da empresa que representam desembolsos de caixa;
- c) acesso reconhecido às fontes de financiamento, seja capital próprio ou de terceiros: a existência de um mercado financeiro desenvolvido pode ainda

reduzir a exigência de um caixa mínimo. Caso isso ocorra, quando necessitar de recursos, a empresa poderá obtê-los de forma relativamente fácil, e a uma taxa de juros compatível nesse mercado financeiro. Se o custo do financiamento for excessivo, isso tende a inibir a busca de recurso no mercado financeiro e a elevar o caixa mínimo, justamente para reduzir a probabilidade de recorrer ao financiamento externo;

- d) bom relacionamento com o sistema financeiro, particularmente no que se refere ao saldo da conta em bancos: a exigência de saldos mínimos para futuras operações requer maior volume nessa conta. Por outro lado, o sistema financeiro, ao agilizar o sistema de compensação de cheques, tende a reduzir a necessidade de caixa mínimo;
- e) possibilidade de furtos e desfalques, sendo que esses fatos podem ser minimizados com o controle mais acurado sobre os recebimentos e os pagamentos de caixa;
- f) existência de prazo médio de recebimento de vendas acima do necessário: sempre que possível, a empresa deve reduzi-lo, seja através de uma compensação mais rápida, seja pela redefinição da política de vendas a prazo;
- g) existência de grande investimento em estoques: é importante adequar a política de estoques, procurando diminuir o volume investido neste ativo, ajustando-o mais proximamente à demanda;
- h) existência de várias contas correntes em bancos: é interessante que empresa procure otimizar a manutenção de contas correntes em bancos, de maneira a melhorar seu controle e a obter melhores condições nas negociações com essas instituições financeiras;
- i) processo produtivo com desperdícios e atividades com pouca contribuição para os resultados;
- j) nível de taxa de inflação: por um lado, em ambientes inflacionários a perda decorrente da manutenção de um caixa mínimo tende a aumentar; por outro lado, ambientes inflacionários tendem a gerar mais oportunidades de investimento, aumentando a demanda de dinheiro pelo motivo especulado;

- k) política de crédito da empresa: em especial, a morosidade dos pagamentos e a probabilidade de que os clientes não efetuem pagamentos, o que implica em maior necessidade de caixa;
- l) existência de um modelo de administração de caixa claramente definido e ajustado às operações da empresa: a administração precisa ter regras claras para saber quanto deixar em caixa, de maneira a cobrir satisfatoriamente suas necessidades de desembolsos; e
- m) regularidade nos recebimentos da empresa, inclusive os decorrentes de operações à vista.

2.3.2 Importância da Gestão das Disponibilidades

Para que uma gestão de disponibilidades seja feita de forma eficiente o administrador financeiro deve ter uma visão integrada do fluxo de caixa da empresa e interagir antecipadamente com as áreas geradoras de recebimentos e pagamentos. (HOJI, 2001)

De acordo com Braga (1995), as projeções dos fluxos de entrada e saída de recursos financeiros representam um instrumento indispensável na gestão das disponibilidades, pois um prévio conhecimento da falta e o excesso de recursos atrelado a uma definição dos saldos desejados de caixa possibilitam o conhecimento antecipado dos períodos em que deverão ser levantados fundos adicionais ou que propiciam a aplicação dos fundos ociosos.

Sanvicente discorre sobre a importância das previsões do fluxo de caixa:

“Ele contém, para um período curto subdividido conforme as conveniências da empresa, os valores das entradas e saídas de caixa decorrentes dos planos operacionais. É nada mais do que um quadro de recebimentos e desembolsos por natureza (...) o objetivo básico é saber a que nível ficará o saldo de caixa a cada subperíodo relevante”. (SANVICENTE, 1993, p.140)

Concluindo, Hoji (2001) afirma que para a efetiva gestão das disponibilidades é necessário estar ciente da capacidade da empresa de obter caixa no longo prazo, conhecendo, assim, o limite máximo de recursos financeiros que a empresa poderá tomar emprestado de terceiros, que servirá como base para o planejamento dos níveis de atividade e resolução de problemas relacionados as alterações nas disponibilidades.

2.4 Análise do Fluxo de Caixa

Segundo Assaf Neto e Silva (2007), o fluxo de caixa é um instrumento de programação financeira correspondente às estimativas de entrada e saída de caixa em um determinado período de tempo. Sendo sua principal função o fornecimento de dados referentes à capacidade de solvência da empresa em relação a seus compromissos financeiros:

Santos (2001) elenca outras funções referentes ao fluxo de caixa:

- a) planejar a contratação de empréstimos e financiamentos para suprir as necessidades no tempo e quantidade certos;
- b) maximizar o rendimento das aplicações das sobras de caixa que crescem com o prazo de aplicação, ou seja, o quanto antes for identificada a folga no caixa, mais esta aplicação renderá;
- c) avaliar o impacto financeiro de variações de custos e;
- d) avaliar o impacto financeiro de aumento de vendas, permitindo que a empresa decida a melhor destinação para o excesso de caixa antecipadamente.

De acordo com Mathias e Lopes (2002), o fluxo de caixa de uma empresa é compreendido em três partes: a primeira diz respeito aos fluxos operacionais, que são aqueles referentes à produção e à venda dos produtos e serviços da empresa; a segunda compreende os fluxos de investimento que são compostos pela compra e venda de ativos imobilizados e participações societárias e, a terceira atine aos fluxos de financiamento, que são aqueles resultantes de operações de empréstimos e capital próprio. Dessa forma, os fluxos operacionais de investimento e financiamento, durante um determinado período de tempo, serão responsáveis pelas flutuações nos níveis de caixa.

2.4.1 Elaborando o Fluxo de Caixa

De acordo com Zdanowicz (2002), o fluxo de caixa deve ser elaborado de diversas formas, devendo variar conforme as necessidades ou as conveniências de cada empresa, com o intuito de permitir a ideal visualização dos futuros ingressos e seus respectivos desembolsos.

O fluxo de caixa é expresso de forma genérica pela seguinte equação:

$$\text{SFC} = \text{SIC} + \text{I} - \text{D}$$

Onde:

SFC = saldo final de caixa;

SIC = saldo inicial de caixa;

I = Ingressos; e

D = Desembolsos.

Essa estrutura permite perceber que o fluxo de caixa é o instrumento que permite identificar se o saldo inicial de caixa adicionado ao somatório de ingressos, menos o somatório de desembolsos em determinado período, proporcionará excedentes de recursos financeiros pela empresa. (ZDANOWICAZ, 2002)

“Elabora-se o fluxo de caixa a partir das informações recebidas de diversos departamentos, setores, seções da empresa, de acordo com o cronograma anual, mensal ou diário de ingressos ou desembolsos, remetido ao Departamento ou Gerência Financeira” (ZDANOWICZ, 2002, p.130). Outras informações relevantes são também mencionadas por Zdanowicz (2002, p.131), sendo estas:

- a) projeção das vendas, considerando-se as prováveis proporções entre as vendas a vista e a prazo da empresa;
- b) levantamento das cobranças efetivas com os créditos a receber de clientes;
- c) determinação da periodicidade do fluxo de caixa, de acordo com as necessidades, tamanho, organização da empresa e ramo de atividade;
- d) orçamento dos demais ingressos e desembolsos de caixa para o período em questão.

“A implantação do fluxo de caixa consiste em apropriar os valores fornecidos pelas varias áreas da empresa segundo o regime de caixa, isto é, de acordo com os períodos que

efetivamente deverão ocorrer os ingressos e desembolsos de caixa". (ZDANOWICZ, 2002, p.133). O autor acrescenta que o fluxo de caixa consiste em estruturar as estimativas de cada unidade monetária em dois grandes itens: o planejamento dos ingressos e o planejamento dos desembolsos, estes poderão ser subdivididos em fluxo operacional e fluxo extra-operacional.

"O fluxo de caixa operacional compõe-se de itens estritamente decorrentes da atividade fim da empresa". (ZDANOWICZ, 2002, p.134).

2.4.2 Gerenciamento do fluxo de caixa

Santos (2001) ressalta que a empresa deve receber informações de todas as áreas para que o fluxo de caixa possa ser elaborado. De tal sorte, possuindo essas informações em mãos, o gestor financeiro deverá apropriar o fluxo de caixa por meio das seguintes projeções:

- a) projeção de receita de vendas;
- b) projeções de recebimentos de cobrança;
- c) projeções de desembolsos com compras e serviços;
- d) projeções com despesas de pessoal e;
- e) projeções de despesas financeiras.

Segundo o autor, essas projeções apenas servirão como base de informações. Para a elaboração efetiva do fluxo, outros aspectos relevantes deverão ser levados em consideração:

- a) prazo de cobertura e período de informação: correspondem, respectivamente, ao horizonte de tempo projetado pelo fluxo (curto prazo – até meses, médio prazo – de três a doze meses e longo prazo – superior a um ano) e a unidade de tempo em que se divide o prazo de cobertura (diário, semanal, mensal, etc);
- b) grau de detalhamento das entradas e saídas de caixa;
- c) grau de precisão: varia em função de seu prazo de cobertura;
- d) função do fluxo de caixa: deve ser apenas um instrumento de planejamento financeiro;

- e) item “diversos”: não deve ultrapassar 10% do respectivo total de entradas e saídas, do contrário passa a ser um dado genérico, fugindo da utilidade do fluxo de caixa;
- f) dinâmica do prazo de cobertura: pode estar estruturado por prazos de cobertura correspondentes a um calendário fixo ou por prazos corridos.

Quanto à gestão do fluxo de caixa, Santos (2001) afirma que, na determinação do saldo final de caixa, existe a necessidade de estipulação de seu nível desejado. Para tal, existem diversos modelos matemáticos, sendo os métodos mais difundidos e utilizados aqueles que são baseados na existência de um custo fixo operacional para cada operação de aplicação ou resgate e esse custo precisa ser cotejado com o rendimento das aplicações. Todavia, tais modelos apresentam fundamentos teóricos e abordagem de difícil confirmação prática. Portanto, a grande parte das empresas, principalmente as de pequeno porte, não os utilizam; o fazem de modo intuitivo, muitas vezes com base no procedimento de tentativa e erro.

O estabelecimento de um nível de caixa perfeito é o desejado pela empresa, entretanto seu acontecimento é pouco provável. Dessa forma, a consequência normalmente observada nas organizações é a falta ou sobra de caixa, sendo então o procedimento de gestão de excesso ou insuficiência de caixa mais a distribuição adequada dos saldos de caixa dentro do prazo de cobertura conhecido como controle de caixa. (SANTOS, 2001)

Segundo Santos (2001), as empresas que operam com um saldo positivo de caixa normalmente mantêm uma pequena folga para saldar dívidas eventuais, entretanto, quando o volume excedente for grande, ele deve ser aplicado no mercado financeiro, particularmente nas operações de resgate de curto prazo. O autor apresenta alguns princípios que norteiam essa atividade:

- a) aplicar em investimentos sem risco, como as aplicações são de curto prazo, deve-se priorizar a segurança em detrimento de melhores retornos;
- b) a precisão do fluxo de caixa afeta o retorno dos saldos de caixa, caso o saldo de caixa informado pelo fluxo não seja confiável, deve-se manter sobras de caixa ociosas ou fazer aplicações financeiras de resgate diário;
- c) o prazo de cobertura do fluxo de caixa afeta o retorno dos saldos de caixa, quanto maior o prazo, maior a visibilidade dos saldos, permitindo melhor alocação das sobras;

- d) aplicações fora do mercado financeiro podem ser atrativas, pode-se adquirir descontos junto aos fornecedores por antecipação de pagamentos maiores que a rentabilidade de aplicações financeiras, ou alongar prazo de pagamentos maiores que a rentabilidade de aplicações financeiras, ou alongar prazo de pagamentos de clientes, cobrando encargos financeiros;
- e) usar financiamentos de curtíssimo prazo pode ser vantajoso, quando o saldo de caixa for insuficiente para completar um período exato de aplicação, e a taxa de retorno for maior que os juros e;
- f) manter uma margem de segurança, para prevenir eventuais erros de previsão.

De acordo com Santos (2001), as empresas podem também se apresentar em situação deficitária de caixa, sendo esta condição ocasionada geralmente por: inadimplência de clientes, queda nas vendas, prejuízo nas operações, desembolsos extraordinários, crescimento das despesas com juros, entre outros. Dentro desses acontecimentos algumas propostas de solução podem ser implementadas:

- a) aceleração das entradas de caixa reduzindo o prazo de faturamento, desde que não acarrete perda de mercado;
- b) agilização do processo de recebimento e depósito, consistindo esta em uma medida de natureza operacional destinada a encurtar o prazo entre os pagamentos efetuados pelos clientes e sua disponibilização para a empresa;
- c) retardamento e suspensão das saídas de caixa renegociando o alongamento dos prazos de pagamento de fornecedores mediante custo financeiro ou, de maneira mais radical, suspender o pagamento temporariamente, podendo, no entanto, prejudicar a imagem da empresa;
- d) renegociação dos financiamentos, permitindo adiar ou diluir as saídas de caixa.

Ao verificarmos as principais peculiaridades do fluxo de caixa, podemos perceber que o mesmo é de vital importância para o planejamento e controle financeiro, em função de, esta ser uma ferramenta que possibilita o confrontar os ingressos e os desembolsos futuros, de curto ou longo prazo, além de fixar seu nível desejado de caixa, aplicando o excesso em investimentos de maneira segura, ou buscando alternativas para cobrir possíveis déficits. (SANTOS, 2001)

2.5 Gestão dos Valores a Receber

Zdanowicz (1986) afirma que a gestão das contas a receber é uma das mais significativas no âmbito gerencial financeiro, seu procedimento refere-se a administração das contas correntes, dos créditos parcelados, dos contratos de vendas a prazo e também das vendas condicionadas.

Assaf Neto e Silva (2007) apresentam cinco razões que justificam a existência das vendas a prazo, sendo estas:

- a) o acesso ao mercado de capitais é diferente para compradores e vendedores, tornando o custo do financiamento e a quantidade de recursos obtida um inibidor à comercialização de produtos;
- b) o crédito fornece tempo para conhecimento de novas informações, tanto para o comprador, como possíveis características de produtos em desacordo com o pré-estabelecido, quanto ao vendedor;
- c) possibilidade de incentivo de compra de maneira mais regular e equilibrada em empresas que sofrem com um alto grau de sazonalidade de vendas;
- d) é considerada uma importante estratégia de mercado, visando proporcionar um aumento no volume médio de vendas e;
- e) impossibilidade tecnológica de vender à vista, como na prestação de alguns serviços públicos, em que a cobrança é feita à medida que ocorre sua prestação.

Para Mathias e Lopes (2002), o processo de concessão de crédito a clientes é uma decisão de marketing, a qual afeta diretamente a conta caixa da empresa, pois a empresa prorroga sua entrada de caixa, recebendo os pagamentos em datas posteriores a venda.

O montante destinado a contas duplicadas a receber varia de empresa para empresa, sendo esta variação normalmente influenciada pelo volume de vendas a prazo, proporção entre custo direto do produto e valor de venda faturado, a sazonalidade das vendas, as regras do ramo de atividade quanto a limites de crédito, políticas de prazo, políticas de cobrança e políticas de desconto.

2.5.1 Política de Crédito

Zdanowicz (1986) afirma que a política de crédito envolve um equilíbrio entre o lucro obtido com as vendas a prazo e o custo de manutenção dos valores a receber, adicionado aos possíveis prejuízos decorrentes de dívidas incobráveis, levando em consideração também a política de crédito adotada pela concorrência.

A política de crédito é o conjunto sob as quais uma empresa efetua suas vendas a prazo, sendo este conjunto particular a cada empresa. Os fatores diferenciadores de cada política variam em função do grau de importância atribuído a cada um deles pelas empresas sendo estes, nomeados de elementos. Os principais elementos de uma política de crédito são: prazo de recebimento, critérios para aprovação de crédito, limite de crédito e condições financeiras do crédito. (SANTOS, 2001)

2.5.1.1 Prazo de recebimento

Compreende o prazo concedido aos clientes para o pagamento dos produtos ou serviços adquiridos e que, de acordo com Santos (2001), compreende um dos elementos de maior importância na gestão financeira, por afetar diversos parâmetros econômicos. A fixação desse prazo variará em função da oligopolização dos setores, taxa de juros praticada pelo mercado, restrições legais, probabilidade de pagamento, número de vezes que um cliente paga a prazo, entre outros.

Para Santos (2001), em alguns setores da economia o prazo já é pré-determinado em função dos padrões estabelecidos pelo mercado, portanto a empresa deve adequar sua política de recebimento a esses padrões, sob pena de falência caso não o faça. Em alguns casos, prazos maiores poderão ser adotados, desde que a situação financeira da empresa permita, uma vez que tal estratégia acarreta em maior investimento em contas a receber, gerando reflexos na necessidade de capital de giro e nos custos financeiros correspondentes.

2.5.1.2 Critérios para Aprovação de Crédito

Os critérios de aprovação de crédito também são peculiares a cada empresa, sendo assim, Zdanowicz (2002) ressalta que existem rotinas a serem seguidas que auxiliam as empresas nessa tarefa, entre as quais é mister destacar:

- a) ficha cadastral, definindo os atributos do cliente, com vista à fixação do limite de crédito;
- b) investigação do cliente junto às instituições de crédito, fornecedores e instituições especializadas;
- c) estimativa de probabilidade de pagamento do cliente, em função das informações dos itens a e b;
- d) aprovação do pedido, resultado da comparação das estimativas de risco de crédito, bem como o limite de crédito a ser fixado;

Essa visão pode ser complementada por Gitman (2004), através da análise dos cinco C's do crédito:

- a) caráter: o cliente procurará cumprir sua obrigação. Diz respeito ao desejo de efetuar o pagamento, e pode ser avaliado por meio de dados históricos de pagamentos e causas judiciais pendentes;
- b) capacidade: o desempenho operacional e financeiro do cliente permitirá a geração de recursos para efetuar o pagamento. Corresponde também ao potencial do cliente para quitar o crédito solicitado;
- c) capital: o cliente possui bens e outros recursos disponíveis para cobrir o valor exigido pela transação. Refere-se à posição financeira do cliente, da posse de bens para lastrear o cumprimento da obrigação;
- d) colateral: o cliente pode oferecer garantias, reais ou não. São os ativos colocados à disposição para garantir o crédito e;
- e) condições: quais serão os possíveis efeitos de acontecimentos externos sobre a capacidade do cliente para pagar suas dívidas. Leva em consideração a análise das

condições econômicas e empresariais, assim como as circunstâncias especiais que possam afetar tanto o cliente como a empresa vendedora.

Complementando o seu raciocínio, Gitman (2004) ressalta que os dois primeiros C's são geralmente considerados os mais importantes por parte dos analistas de crédito, em razão de representarem os requisitos fundamentais para concessão de crédito a um solicitante. Restando aos demais C's a função de definidores do acordo de crédito e tomada de decisão final, levando em consideração a experiência e julgamento próprio do analista.

2.5.1.3 Limitações de Crédito

Alguns autores tentam estabelecer uma regra geral para o limite, como Zdanowicz (2002), que estabeleceu o limite de crédito em 30% do patrimônio líquido do cliente, e Santos (2001), que acrescentou que este limite pode ser estendido até 50% do patrimônio, mas de fato este limite constitui-se em uma característica particular a cada empresa, estando atrelado ao nível de risco que a mesma esta disposta a correr.

2.5.1.4 Condições Financeiras do Crédito

Segundo Santos (2001), uma política adequada de crédito deve definir criteriosamente as condições financeiras de venda a prazo, entre essas condições destacam-se os descontos por pagamentos antecipados e os juros de mora para pagamentos efetuados com atraso.

Assaf Neto e Silva (2007) definem o desconto financeiro como uma redução no preço de venda atrelada ao pagamento à vista ou antecipado do referido compromisso. Dentro desse conceito os autores afirmam que existem quatro principais razões a serem levadas em consideração, sendo estas:

- a) intenção de adiantamento no fluxo de caixa;
- b) aumento no volume de vendas;

- c) redução do risco de insolvência e;
- d) redução na sazonalidade nas vendas.

Santos (2001) complementa as afirmações apresentadas por Assaf Neto e Silva afirmando que a antecipação por parte do cliente visando ao desconto, pode ser entendida como uma aplicação financeira, sendo assim, a taxa de desconto deve necessariamente ser maior que uma taxa de retorno obtida em uma aplicação no mercado financeiro e também inferior aos juros de captação de recursos financeiros.

Santos (2001) ainda ressalta os fundamentos a serem adotados em relação à fixação dos juros de mora aos clientes que apresentam atraso nos seus pagamentos. Segundo o autor, tais fundamentos devem seguir dois princípios básicos: devem ser maiores do que os juros bancários para não estimular atrasos voluntários e não devem ser muito elevados para que a relação comercial com os clientes não seja afetada.

2.5.2 Política de Cobrança

A política de cobrança, de acordo com Gitman (2004), deve abranger todos os procedimentos utilizados para a efetiva cobrança das duplicadas a receber no exato momento do vencimento. A sua importância está atrelada ao fato de garantir que as vendas realizadas sejam pagas.

Em relação à eficiência da política de crédito, Matias e Lopes (2002) ressaltam que a mesma deve ser avaliada em relação ao nível de inadimplência. Este, que é baseado na política de concessão de crédito (com maior ou menor risco), deve ser apurado através de uma relação compreendendo os devedores duvidosos e as vendas de competência do período que lhe deram origem, e não com as vendas do mês que foram levantados os problemas no crédito. (ASSAF NETO E SILVA, 2007)

Outra característica principal a ser levada em consideração é de que uma empresa nunca deve despendar mais recursos financeiros com os esforços de cobrança do que tem a receber. Além disso, devem ser relacionados os fatores que são capazes de gerar as situações

mais vantajosas financeiramente, como por exemplo: aumento com as despesas de cobrança x aumento com as despesas de devedores duvidosos. (SANVICENTE, 1993)

Segundo Gitman (2004), existem diversos procedimentos de cobrança que são geralmente empregados nas empresas, a seguir destacam-se os mais comumente utilizados:

- a) cartas: alguns dias após o vencimento de uma duplicata, a empresa deve enviar uma carta cortês, lembrando o cliente de sua obrigação; se não for paga a duplicata dentro de um certo período de tempo, uma segunda carta mais enfática, deverá ser remetida;
- b) telefonemas: se as cartas não surtirem efeito, deve-se ligar para o cliente e insistir para que o pagamento seja efetuado imediatamente; é o procedimento mais utilizado pelas pequenas empresas, devido ao maior contato pessoal com os clientes;
- c) visitas pessoais: enviar um vendedor ou um cobrador ao cliente pode ser um procedimento muito eficiente, já que o mesmo pode efetuar o pagamento prontamente;
- d) uso de agências de cobrança: a empresa pode transferir as duplicatas incobráveis a uma agência de cobrança ou a um escritório de advocacia para receber seus créditos; no entanto, como as taxas cobradas por esse tipo de serviço são bastante elevadas, a empresa pode receber menos de 50% do valor das duplicatas;
- e) protesto judicial: é o passo mais severo no processo de cobrança, e deverá ser executado por uma agência especializada em cobranças; tem custo elevado e pode forçar o devedor a requerer concordata, reduzindo a possibilidade de negociações futuras com ele e sem garantir o recebimento final da importância devida.

Concluindo as políticas de cobrança, Zdanowicz (1986) afirma que a grande maioria dos casos de inadimplência são causados pela displicência no limite de crédito ao cliente, resultado de precedentes mal analisados por empolgação do fechamento da venda, pelo excesso de burocracia do setor de cobrança e em alguns casos pela inoperância do setor.

2.5.3 Controle dos Valores a Receber

Para Assaf Neto e Silva (2007), após o estabelecimento de uma política de crédito condizente com as características da empresa, deve-se manter um efetivo controle sobre a carteira de duplicatas a receber para que a política de crédito tenha sua eficiência aumentada no âmbito geral.

Mathias e Lopes complementam Assaf Neto e Silva, na seguinte afirmação:

“O controle de contas a receber é muito importante na medida em que se possui o controle centralizado de todas as contas a receber da empresa, facilitando a obtenção de informações para que alguma decisão seja tomada. Para fazer esse controle, é fundamental ter, além da identificação da empresa, o número da duplicata cobrada, sua data de emissão, vencimento, pagamento, prazo de atraso, dentre outros”. (MATIAS E LOPES, 2002, p.29)

O processo de controle deve assumir acima de tudo um caráter permanente, sendo este, complementado pela apuração do nível de atraso por parte dos clientes e identificação das razões que determinam as variações na conta de valores a receber. (ASSAF NETO, 2003)

Para Zdnowicz (1986), as empresas devem adotar controles e normas rígidas de cobrança dos clientes com o intuito de preservar a saúde financeira da empresa, entretanto tal conduta deve ser tomada com cautela, observando que exageros e cobranças agressivas geralmente levam o cliente a procurar a concorrência, reduzindo a receita e denegrindo a imagem da empresa perante o mercado.

2.6 Financiamento dos ativos circulantes

A eficiente utilização dos passivos circulantes com o intuito de financiar os ativos circulantes, segundo Gitman (1997), constitui-se em uma das decisões mais importantes em relação à gestão do capital de giro em uma empresa. Essa importância é percebida através do impacto que as flutuações sazonais e cíclicas geram nas empresas. As flutuações geram o acúmulo de ativos circulantes em cenários econômicos favoráveis, em contrapartida, nos

momentos desfavoráveis normalmente ocorre a redução nos estoques e valores a receber. (BRIGHAM E HOUSTON, 1999)

Dessa forma, Brigham e Houston (1999) ressaltam que esses fatores geram como consequência uma divisão entre os ativos circulantes em permanentes, os quais permanecem no ponto mais baixo do ciclo, e temporários, os quais são acrescidos à medida que as vendas aumentam na fase expansão. Em relação ao financiamento dessas modalidades de ativos, Braga (1995) afirma que os permanentes devem ser financiados com recursos próprios e de longo prazo, enquanto os temporários necessitam de algumas análises para definir a forma ideal de financiamento.

Visando o ideal gerenciamento das questões de financiamento, os gestores financeiros podem utilizar duas estratégias básicas, sendo tais caracterizadas por Gitman (1997) como conservadora e agressiva. “A estratégia agressiva de financiamento é aquela em que a empresa financia suas necessidades sazonais e, possivelmente, uma parcela das necessidades permanentes com fundos de curto prazo, sendo o valor restante financiado com fundos de longo prazo” (GITMAN, 1997, p.624). Esta estratégia funciona com um capital circulante líquido muito baixo, pois apenas a parcela permanente dos ativos circulantes é financiada com fundos de longo prazo.

A estratégia agressiva é considerada de alto risco por Braga (1995), em função de que a empresa teria a necessidade de contar com respostas positivas e instantâneas de seus fornecedores e financiadores de curto prazo. Gitman (1997) conclui que, caso a empresa utilize de forma demasiada essa capacidade de obter recursos de curto prazo, que geralmente são limitados a um dado montante, poderá enfrentar dificuldades para suprir as necessidades imprevistas de recursos.

“A estratégia mais conservadora de financiamento seria financiar todas as necessidades financeiras projetadas com recursos de longo prazo e usar recursos de curto prazo em emergências ou desembolsos inesperados” (GITMAN, 1997, p.626). O autor complementa afirmando que o capital circulante líquido resultante da utilização da estratégia conservadora deve significar um nível muito baixo de risco para a empresa, sendo reduzido, ainda mais, pelo fato de que essa estratégia não exige que a empresa use da sua capacidade limitada de empréstimo a curto prazo. Entretanto, na utilização da estratégia conservadora, “a empresa não estaria utilizando seu potencial de crédito, com a agravante de prejudicar a rentabilidade das operações em face dos elevados custos dos recursos permanentes”. (BRAGA, 1995, p.93)

Concluindo a análise em relação às estratégias utilizadas, Gitman apresenta algumas considerações:

“Ao contrário da estratégia agressiva, a estratégia conservadora requer que a empresa pague juros sobre recursos desnecessários. O custo mais baixo da estratégia agressiva, portanto, torna-a mais lucrativa do que a estratégia conservadora, sendo contudo mais arriscada. Uma situação intermediária entre essas duas estratégias deve resultar numa opção aceitável de financiamento para quase todas as empresas”. (GITMAN, 1997, p.627)

2.6.1 Fontes de financiamento a curto prazo não-garantidos

“A maneira mais comum de financiar um déficit temporário de caixa é conseguir um empréstimo bancário a curto prazo, sem garantia” (ROSS, WESTERFIELD; JORDAN, 1998). Os financiamentos a curto prazo não-garantidos são, segundo Gitman (1997), aqueles que não apresentam a necessidade de estarem vinculados a determinados ativos como colaterais.

A essas fontes são atribuídas subdivisões, sendo estas fontes espontâneas de financiamento a curto prazo não-garantido, as quais são resultantes de operações normais da empresa, suas duas principais fontes são: duplicatas a pagar e contas referentes às despesas incorridas e ainda não pagas. (GITMAN, 1997)

2.6.1.1 Duplicatas a pagar

Conforme Gitman (1997), as duplicatas a pagar são as principais fontes de financiamento a curto prazo não-garantido. As duplicatas são resultantes, da aquisição de mercadorias a prazo. “É uma dívida proveniente de vendas a crédito, registradas como uma conta a receber pelo vendedor e como uma conta a pagar pelo comprador”. (BRIGHAM; HOUSTON, 1999, p.611)

As condições de crédito que são oferecidas para a empresa por parte de seus fornecedores, possibilitam o prorrogamento dos pagamentos das compras efetuadas, entretanto o

fornecedor, normalmente, atribui ao preço da mercadoria vendida uma compensação em função da espera do recebimento. Com efeito, é função do administrador financeiro analisar o valor dos juros estabelecidos ao optar por uma estratégia de negociação a prazo. As empresas normalmente deparam-se com a possibilidade de aceitar ou não um desconto financeiro. Contudo, quando a opção é pela aceitação do desconto, o pagamento deverá ser efetuado até o último dia do período de desconto, caso contrário, se não aproveitarem o desconto financeiro, poderão efetuar o pagamento da duplicata até o último dia do período de crédito. (GITMAN, 1997)

2.6.1.2 Contas a pagar

De acordo com Gitman (1997), as contas a pagar constituem-se em obrigações resultantes de serviços recebidos que ainda não foram pagos pela empresa. Os principais itens são os salários e os impostos. As contas a pagar são “passivos de curto prazo que se repetem continuamente”. (BRIGHAM; HOUSTON, 1999, p.610)

Os autores ressaltam, igualmente, que as empresas em geral efetuam o pagamento de seus funcionários em bases semanais, quinzenais ou mensais, estando essas provisões especificadas no balanço patrimonial. O mesmo ocorre para o imposto de renda, os impostos de previdência e de renda descontados na folha de pagamento dos funcionários e os impostos sobre vendas cobradas em geral, que também são pagos semanalmente, mensalmente ou trimestralmente, exigindo uma provisão para os impostos no balanço patrimonial.

2.6.1.3 Empréstimos bancários

Na visão de Gitman (1997), “Os bancos são a principal fonte de empréstimos a curto prazo não-garantidos”. A empresa solicita fundos adicionais aos bancos quando suas necessidades de financiamento aumentam. Quando o banco impõe garantias que a empresa não

pode arcar, a solicitação de empréstimos é negada e a empresa perderá oportunidades de crescimento pela falta de crédito para financiar suas atividades. (BRIGHAM; HOUSTON, 1999)

Os bancos emprestam fundos a curto prazo não-garantidos de três formas, segundo Gitman (1997): notas promissórias, linhas de crédito e acordos de crédito rotativo. A seguir serão analisadas cada uma dessas modalidades:

- a) notas promissórias: este tipo de empréstimo é geralmente um negócio realizado de uma única vez, feito quando o tomador carece de fundos adicionais por um curto período e confia que essa necessidade descontinuará. O instrumento resultante deste tipo de empréstimo é uma nota promissória assinada pelo tomador, após a assinatura da nota, o banco credita a conta do tomador com o valor do empréstimo, de modo que, no balanço patrimonial do tomador, tanto caixa como notas promissórias a pagar aumentam.
- b) linhas de crédito: é um acordo entre o banco e o tomador de empréstimo, indicando o crédito máximo que o banco concederá ao tomador. Não são empréstimos garantidos, porém indicam que se o banco dispuser de fundos suficientes, irá emprestá-los, até certo limite.
- c) acordos de crédito rotativo: são muito semelhantes as linhas de crédito regulares, entretanto o banco tem a obrigação legal de honrar um acordo de crédito rotativo e recebe uma comissão de compromisso. O banco que realiza o acordo deve garantir o montante especificado de fundos, mesmo num período de escassez de dinheiro.

Em relação ao custo dos empréstimos bancários, Brigham e Houston (1999) afirmam que os mesmos variam em qualquer ponto do tempo para os diferentes tipos de tomadores de empréstimos e ao longo do tempo para todos os tomadores. Outro fator relevante é o nível de risco associado ao tomador, pois as taxas de juros serão mais elevadas para os tomadores de *empréstimo* associados a maiores riscos e serão mais reduzidas aos que apresentam menores riscos.

Complementando a visão dos autores Brigham e Houston, Gitman (1997) afirma que as taxas de juros apresentam sua variação atrelada a uma taxa preferencial, sendo esta auferida aos clientes considerados bons pagadores nos principais bancos do país. Os bancos determinam a

taxa a ser cobrada sobre empréstimos a vários tomadores, adicionando algum tipo de prêmio de risco à taxa preferencial, a fim de ajustá-lo a situação de risco do devedor.

Segundo Brigham e Houston (1999), taxas de juros sobre os empréstimos são calculadas em três formas, quais sejam:

- a) juros simples: neste sistema o tomador recebe o valor de face do empréstimo e devolve o principal e os juros no vencimento;
- b) desconto bancário: em um empréstimo a juros descontados, o banco deduz previamente os juros e, assim sendo, o tomador recebe menos que o valor de face do empréstimo;
- c) juros somados: os fornecedores de empréstimos normalmente cobram juros somados em empréstimos para a compra de automóveis e outro tipos de empréstimos a prestações. O termo somado significa que o juro é calculado e, então, acrescentado à quantia recebida para determinar o valor de face.

2.6.2 Fontes de financiamento a curto prazo com garantia

De acordo com Gitman (1997), quando uma empresa esgota suas fontes de financiamento a curto prazo não-garantidas, resta a ela optar pela obtenção de empréstimos com garantia. Nesta modalidade de crédito, o credor passa a exigir ativos como colaterais, variando entre ações, títulos negociáveis, terrenos, edificações, equipamentos, estoques, contas a receber. (BRIGHAM; HOUSTON, 1999)

O credor contrai o direito de apropriação do bem ou o direito dado como colateral, mediante a formulação de um contrato de garantia firmado entre ele e a empresa tomadora que contém a indicação do colateral empenhado para garantir o empréstimo, bem como as suas condições. (GITMAN, 1997)

Referente aos empréstimos com garantia, Brigham e Houston (1999) afirmam que os mesmos envolvem uma grande quantidade de documentação e custos administrativos, o que torna essa modalidade relativamente mais cara.

2.6.2.1 Utilização das duplicatas a receber como colateral

Gitman (1997) afirma que existem duas formas utilizadas para a empresa para obter financiamento a curto prazo através das duplicatas a receber, sendo estas: caução de duplicatas e “factoring”. Essas duas formas serão detalhadas nos parágrafos seguintes.

A caução de duplicatas a receber relaciona-se à entrega de contas a receber como garantia de empréstimo, na qual a instituição concedente de crédito não apenas tem direitos sobre os valores a receber como também regresso contra o tomador de empréstimo, ou seja, o risco de inadimplemento das contas a receber caucionadas é atribuído ao tomador do empréstimo. Geralmente as duplicatas são bastante líquidas e, dessa forma, são garantias colaterais bastante aceitas na obtenção de empréstimos de curto prazo. (GITMAN, 1997)

Brigham e Houston (1999) explicam que o “factoring” de duplicatas a receber é uma venda das contas a receber, ou seja, é uma compra efetuada pelo emprestador, sendo assim, o prejuízo com a insolvência das duplicatas passa a ser do emprestador. Dentre os custos de “factoring”, os mais comumente empregados são as comissões, juros sobre adiantamentos e juros devidos sobre excedentes. (GITMAN, 1997)

2.7 Gestão financeira dos estoques

A gestão dos estoques, segundo Assaf Neto (2003), compreende a administração de materiais, mercadorias ou produtos que são fisicamente disponíveis para utilização em diversos setores de uma empresa, ou seja, devem ser utilizados no início do ciclo produtivo na forma de matérias-primas, durante o ciclo produtivo como produtos inacabados e pelo setor de vendas na forma de produtos acabados com a intenção de comercialização.

Em relação aos estoques, Assaf Neto (2003, p.520) evidencia alguns aspectos relevantes:

“Os estoques costumam manter uma participação significativa no total dos investimentos ativos da maior parte das empresas industriais e comerciais. Na realidade, por

demandarem vultuosos volumes de recursos (imobilizados) aplicados em itens de baixa liquidez, devem as empresas promover rápida rotação em seus estoques como forma de elevar a sua rentabilidade e contribuir para a manutenção de sua liquidez. No entanto, esse objetivo requer atenções mais amplas, principalmente ao se procurar evitar que se estabeleçam volumes insuficientes para o atendimento das vendas. Não se deve nunca desprezar a necessidade de manter volumes adicionais em estoque (estoques de segurança), como forma de atender a certos imprevistos, geralmente não controláveis, na curva de demanda e na atividade produtiva”.

De tal feita, Assaf Neto e Silva (2007) ressaltam que investir em estoques se constitui em um dos fatores mais relevantes para que a gestão financeira de uma empresa seja feita de forma adequada, esta importância está atrelada a participação desse ativo no total de investimentos necessários, quanto à importância na forma de gerir o ciclo operacional, uma vez que poucos setores da economia não apresentam questões de estocagem.

Os autores destacam, ainda, diversas razões que fundamentam o alto investimento em estoques: precaução no volume de estoques, sendo esta utilizada pela possível falha no fornecimento de estoque ou por pedidos extras de clientes, perspectivas de aumentos nos preços dos produtos, proteção contra fatores inflacionários, políticas de vendas e características econômicas peculiares de cada setor.

Em função dessas citadas razões, é que Assaf Neto (2003) destaca que ao ser realizada a análise das vantagens de possuir estoques, deve-se levar em consideração os custos atrelados à sua manutenção, para então decidir a quantidade e o período de reposição dos produtos utilizados no processo produtivo ou aqueles destinados à venda.

A gestão financeira dos estoques, de acordo com Braga (1995), ocorre em função da manutenção dos estoques apresentarem uma série de riscos e custos atrelados, que, em grande parte, variam proporcionalmente ao volume e ao valor dos itens estocados, sendo estes: custos de capital, custos de instalações, custos dos serviços e riscos de estocagem. Posto isso, o gestor financeiro deve exercer um rígido controle sobre os níveis de estocagem, com a intenção da preservação da capacidade de solvência da empresa e maximização do retorno sobre os recursos investidos.

A gestão dos estoques compreende uma série de comparações relevantes com as disponibilidades. No intuito de explicar tal afirmação, alguns aspectos são levantados por Sanvicente:

“Em termos amplos, os estoques, tal como acontece com as disponibilidades, funcionam como amortecedores das entradas e saídas entre duas etapas dos processos de comercialização e produção. Assim sendo, os estoques podem contribuir para minimizar os efeitos de erros de planejamento e oscilações inesperadas de oferta e procura, bem

como para ajudar a isolar ou diminuir a interdependência de todas as partes da organização". (SANVICENTE, 1993, p.129)

Em função disso, "o administrador financeiro deve exercer um controle rígido sobre os níveis de estoques, visando preservar a capacidade de solvência da empresa e maximizar o retorno dos recursos investidos". (BRAGA, 1995, P.101)

Sanvicente aborda comparações entre os estoques e as disponibilidades, definindo outros aspectos também relevantes em relação a gestão financeira dos estoques:

"Em termos amplos, os estoques, tal como acontece com disponibilidades, funcionam como amortecedores das entradas e saídas entre duas etapas dos processos de comercialização e produção. Assim sendo, os estoques podem contribuir para minimizar os efeitos de erros de planejamento e oscilações inesperadas de oferta e procura, bem como para ajudar a isolar ou diminuir a interdependência de todas as partes da organização". (SANVICENTE, 1993, p.129)

Sanvicente (1993) complementa sua afirmação ressaltando que a administração financeira deve preocupar-se com a boa aplicação dos recursos, portanto o gestor financeiro deve considerar os aspectos financeiros peculiares à gestão dos estoques, os quais exigem o contato do gestor financeiro com os responsáveis diretos pela administração dos estoques.

Complementando essa análise, Hoji (2001) relata que o administrador financeiro não é responsável direto pela administração dos estoques, todavia pode ele influenciar os resultados globais da organização, interagindo com as áreas operacionais responsáveis pelo controle do giro e de níveis adequados de estoque.

O autor complementa ainda com uma série de precauções que devem ser tomadas pelos gestores financeiros em relação aos estoques:

"Os gestores devem ter a consciência de que o capital de giro investido em estoques tem custo financeiro, e que afetará o resultado econômico e financeiro. Todos os responsáveis, diretos ou indiretos, pela administração dos estoques devem contribuir para manter o mais baixo possível o nível dos estoques sem, contudo, prejudicar as atividades normais da empresa. O administrador financeiro pode contribuir substancialmente nessa tarefa, evidenciando os valores e tempo de permanência dos estoques em cada fase de produção, por meio de um eficiente controle gerencial". (HOJI, 2001, p.124)

Em consequência de um mercado altamente competitivo, as organizações tiveram a necessidade de criar uma série de técnicas que otimizaram a gestão dos estoques, tendo a intenção de reduzir os custos e melhorar a qualidade de seus produtos. É responsabilidade de um gestor financeiro ter conhecimento de tais técnicas, sendo as mais comuns: Curva ABC, Lote Econômico de Compra (LEC), Ponto de Pedido, MRP (*Materials Requirement Planning*) e JIT (*Just In Time*). (HOJI, 2001).

A seguir serão feitas breves considerações a respeito de cada uma das técnicas de gestão de estoques.

Segundo Assaf Neto (2003), a curva ABC retrata a representatividade dos elementos estocados, por meio de cotações históricas, às quais podem ser acrescentadas certas previsões futuras. A importância dos estoques é medida em relação à demanda do volume físico e à participação dos mesmos no total dos investimentos efetuados.

Os produtos A são itens de baixa totalidade quantitativa, porém representam itens que possuem um grande faturamento; os produtos do tipo B apresentam características quantitativas semelhantes aos produtos A, mas representam uma participação menor na receita obtida; por fim, os produtos C representam apenas uma pequena parcela do faturamento, mas apresentam-se em *grande variedade e grande quantidade de itens*. (ASSAF NETO E SILVA, 2007)

Segundo Assaf Neto e Silva (2007), a utilização do lote econômico de compra (LEC) viabiliza uma estratégia que tem por objetivo a determinação de uma quantidade ideal a ser mantida em estoque, assim como estabelecer a quantidade e a data de compra visando à redução dos custos do pedido, de estocagem e custos totais, em geral.

Os autores também definem o MRP. Trata-se de uma difundida técnica de administração dos estoques, por meio de um sistema computacional que tem a função de centralizar e coordenar as atividades a serem desenvolvidas na empresa, e com o objetivo principal de formar a menor quantidade de estoques possíveis, reduzindo os custos atrelados a sua manutenção e, concomitantemente, não comprometer os prazos de entrega.

Em conjunto com o MRP, as organizações podem adotar a técnica do *Just In Time*, que determina a quantidade a ser comprada e o momento em que as compras devem ser feitas por meio de uma análise da demanda. O JIT almeja a eliminação dos estoques, razão pela qual a empresa passa a encomendar insumos dos fornecedores apenas nas quantidades necessárias para atender a produção que será absorvida pela demanda. (ASSAF NETO E SILVA, 2007)

3 METODOLOGIA

Esta etapa compreende a descrição dos métodos e técnicas utilizados neste trabalho, assim como o detalhamento dos processos efetuados durante o estudo. São apresentadas também as informações atinentes às características do estudo. O instrumento de coletas de dados, a análise dos dados e as limitações encontradas são definidas e especificadas.

3.1 Tipo de Pesquisa

Esta pesquisa, em relação a sua natureza, é considerada aplicada. Os autores Cervo e Bervian (2007) caracterizam esta modalidade de pesquisa como sendo um processo no qual o pesquisador é movido por uma necessidade de contribuir para fins práticos mais ou menos imediatos, buscando soluções para problemas concretos.

Levando-se em consideração as afirmações de Silva e Menezes (2001), esta pesquisa sobre a forma de abordagem do problema é considerada como quantitativa, em função de tudo pode ser quantificável, traduzido em números. Entretanto, esta pesquisa também pode ser considerada como qualitativa pois atende aos requisitos definidos por Fachin (2006). Segundo o autor, a pesquisa qualitativa é “caracterizada pelos seus atributos e relaciona aspectos não somente mensuráveis, mas também definidos descritivamente”. (FACHIN, 2006, p.81)

Quanto à verificação dos seus objetivos, esta pesquisa é classificada como descritiva, em razão de que foram observados, registrados, analisados e correlacionados fatos ou fenômenos variáveis sem a capacidade de manipulá-los, assim como, procurou-se analisar com a maior previsão possível a frequência dos acontecimentos dos fatos, suas relações e conexões com outros fenômenos, assim como sua natureza e características. (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007)

3.2 Técnica de pesquisa

Os procedimentos adotados na avaliação das técnicas de pesquisa, quando se leva em consideração a coleta de dados, são caracterizados em dois grandes grupos, conforme explica Gil (2002): aqueles que se valem de fontes de papel e aqueles cujos dados são fornecidos por pessoas.

Levando em consideração seus procedimentos técnicos, a pesquisa inicialmente é caracterizada por bibliográfica, pois esta pesquisa procurou explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em artigos, livros, dissertações e teses. Conhecendo e analisando também as contribuições culturais e científicas do passado sobre o assunto estudado, tema ou problema. (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007)

Complementando a análise dos procedimentos técnicos, caracteriza-se esta pesquisa por documental, pois nesta foram investigados documentos com o intuito de descrever e comparar usos e costumes, tendências, diferenças e outras características. “As bases documentais permitirão estudar tanto a realidade presente como o passado, com a pesquisa histórica”. (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007)

Concluindo o processo de análise metodológica em relação aos procedimentos técnicos, esta pesquisa é então caracterizada como um estudo de caso, em função de considerar-se uma pesquisa sobre um determinado indivíduo, família, grupo ou comunidade, representativo de seu universo para examinar aspectos variados de sua vida. (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007). Essa visão é complementada por Mattar (1999, p.78), uma vez que autor ressalta que “o estudo de caso é um estudo profundo, mas não amplo, através do qual se procura conhecer profundamente apenas um ou poucos elementos da população sobre um grande número de aspectos e suas inter-relações”.

3.3 Coleta de dados

Neste trabalho, o procedimento utilizado na coleta de dados foi a entrevista, sendo esta definida como uma conversa orientada para um objetivo definido: recolher, por meio do interrogatório do informante, dados para a pesquisa. Geralmente, utilizam-se entrevistas em processos de obtenção de dados que não são possíveis de ser encontrados em registros e fontes documentais e que podem ser fornecidos por determinadas pessoas. (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007)

Neste trabalho foram realizadas entrevistas com os responsáveis pelo setor financeiro da empresa.

3.4 Análise dos dados

Após a coleta dos dados é necessária a análise dos mesmos, este procedimento leva a uma comparação dos dados entre si, e posterior análise, conforme ressaltam Cervo, Bervian e Silva (2007). Tais análises são utilizadas com o intuito de permitir ao pesquisador o estabelecimento de conclusões, estando obviamente embasadas nos dados coletados. (MATTAR, 1999)

Segundo Mattar (1998, p.63), “A qualidade de uma pesquisa está diretamente relacionada ao equilíbrio da qualidade entre suas diversas etapas”, tornando essa fase da pesquisa tão importante quanto às outras.

Neste estudo, os dados secundários serviram para possibilitar o confronto das informações obtidas com os dados primários coletados. Deste confronto surgiu uma análise dos procedimentos administrativo-financeiros adotados pela empresa, que foi necessária à elaboração da pesquisa referente à gestão do capital de giro da empresa em questão, alcançando assim os objetivos pré-estabelecidos por este projeto.

3.5 Limitações do estudo

O presente estudo trata-se de uma pesquisa qualitativa e que durante o seu processo de realização apresentou uma série de limitações:

A primeira é a reserva das informações referentes ao nome da empresa e suas informações financeiras, para tal foi utilizada a razão social fictícia TECNOLOGIA Ltda., e suas informações financeiras sofreram uma razão definida pelo autor em conjunto com a empresa.

O acesso aos dados foram restritos o que impossibilitou o acadêmico de realizar um prognóstico mais aprofundado.

E por fim existe a impossibilidade de confrontar os diversos índices financeiros encontrados neste trabalho com os respectivos índices atingidos pelos concorrentes.

4 GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO NA TECNOLOGIA LTDA

Neste item serão descritas e analisadas as atividades referentes a gestão financeira da empresa Tecnologia Ltda, estando as diretrizes norteadores desta análise enraizadas na fundamentação teórica previamente apresentada.

4.1 Histórico e Caracterização da Empresa

Na década de 80, foi criado no Município de Florianópolis um grande projeto que visava o desenvolvimento da capital catarinense, este apresentava como principal objetivo, viabilizar a exploração do crescente setor tecnológico na região utilizando o talento e conhecimento gerado pela Universidade Federal de Santa Catarina.

Nos dias atuais, este projeto apresenta diversas empresas de base tecnológica cadastradas, gerando um grande número de empregos diretos e um elevado faturamento, contando com um modelo de gerenciamento que envolve participações de gestores públicos e privados.

A empresa Tecnologia Ltda encontra-se entre as empresas cadastradas neste grande projeto, localizada na Cidade de Florianópolis atua há mais de dez anos no mercado nacional e internacional sendo especializada no desenvolvimento de soluções para telecomunicações, atuando principalmente nas áreas de interceptação legal, serviços de valor agregado e sistemas de suporte ao negócio e operação de operadoras de telecomunicações.

Devido ao sucesso conquistado durante o período de sua existência a empresa no ano de 2007 iniciou sua expansão para outros países do continente americano e também iniciou suas atividades na Europa.

A carteira de clientes da empresa é composta pelas grandes empresas de telefonia móvel do país, sendo estas: Claro, Oi, Vivo, Tim, Brasil Telecom, Telemig Celular, GVT e Ericsson.

4.1.1 Descrição dos Produtos/Serviços

A empresa Tecnologia Ltda, apresenta uma grande gama de produtos reconhecidos pela sua alta qualidade e alinhamento com as reais demandas de seus mercados de atuação. Estes produtos destacam-se como soluções de alto valor agregado, sendo desenvolvidos dentro dos padrões internacionais de qualidade, gerando para seus clientes uma excelente relação custo-benefício.

Os produtos da Tecnologia Ltda, apresentam-se no estado da arte em termos de tecnologia e performance, tendo sido validados e testados em ambientes de produção, gerando para seus clientes e parceiros um abrangente portfólio de soluções em software para telecomunicações e tecnologia da informação. Sendo estes nomeados e caracterizados a seguir:

Softwares para **Retenção de dados utilizados para questões legais**, foram desenvolvidos através de uma plataforma particular da empresa que serve para otimizar a relação entre prestadores de serviços de comunicações e as Autoridades de Justiça, sendo este software utilizado para auxiliar estas empresas frente a toda e qualquer demanda das autoridades, gerenciando de forma automática as requisições judiciais, garantindo o cumprimento de suas obrigações de maneira rápida e segura. Quanto as suas características técnicas, esta plataforma é composta de diversos módulos, cada um apresentando funções e requisitos específicos que permitem a aquisição apenas de módulos de interesse do cliente e concomitantemente a expansão natural do sistema.

Em relação aos módulos que compõem o software em questão, o primeiro e mais importante deles é o **fluxo de trabalho**, responsável pelo gerenciamento da plataforma, estando também responsável pelas interfaces de programação do sistema, gestão de ofícios e documentos recebidos e enviados a autoridades de Justiça. Como resultado, o atendimento, as requisições e o tratamento com as autoridades tornam-se mais velozes e seguros, sendo assim, é o módulo que possibilita a gestão integrada do relacionamento da prestadora com as autoridades e centraliza interfaces com os demais módulos que compõem a plataforma particular da empresa.

Em função de ser a única interface que possibilita a atuação humana, o **módulo fluxo de trabalho**, resulta em um aumento de segurança em relação aos dados que correm sob segredo de justiça, através da centralização dos usuários, pois com a redução do número de pessoas

envolvidas nos processos de alimentação do sistema e centralização de log de atividades, o acompanhamento e auditoria do processo torná-se mais fácil, resultando também no maior acompanhamento da qualidade dos serviços prestados.

O módulo **mediador**, foi desenvolvido em função da dificuldade em integrar diversas tecnologias de diferentes fornecedores em uma planta de telefonia, apesar de em muitos casos as interfaces apresentarem normas e padrões internacionais, existem detalhes técnicos em sua implementação que são baseados em protocolos próprios, dificultando assim a integração com outros sistemas e elementos da planta. Desta forma, o **mediador**, é responsável pela integração destes ambientes heterogêneos na planta da operadora, onde convivem os diversos equipamentos, de diversos fabricantes.

Normalmente estes diversos elementos apresentam interfaces que seguem as normas internacionais do European Telecommunications Standards Institute (ETSI) que como o próprio nome indica trata-se do padrão Europeu e também do Communications Assistance for Law Enforcement Act (CALEA), sendo este o padrão americano, todavia, são comuns elementos que seguem interfaces próprias.

O **mediador** também retira do usuário, sendo este interno ou externo, a preocupação com os diversos padrões e comandos, centralizando em uma única interface a relação homem-máquina e normatizando todas as entradas e saídas, permitindo a integração dos diversos elementos e o atendimento com flexibilidade das necessidades normativas locais. Enfim, o **mediador**, foi preparado para interconectar-se com os principais fornecedores do mercado, sendo estes: Alcatel, Ericsson, Huawei, Lucent, Motorola, Nokia, Nortel, Siemens, entre outros, e também em uma grande gama de equipamentos em diversos setores e serviços do ambiente Telecom.

O módulo **voz e serviço de mensagens curtas**, é responsável pela interface com as centrais da operadora, através da qual são implementadas as programações das interceptações legalmente solicitadas e dos respectivos desvios de chamada. Este módulo também é responsável por receber e tratar os dados relativos às chamadas e serviços de mensagens curtas, sendo estes dados normalmente referentes a data e hora, trocados por usuários, bem como pela automática desprogramação das interceptações, conforme o tempo estabelecido no mandado. O módulo apresenta um exclusivo serviço de auditoria, que verifica periodicamente os elementos de rede controlados, evitando fraudes ou falhas no processo.

Enfim, os dados da comunicação, e o conteúdo das mensagens curtas, são tratados, formatados e entregues às autoridades nos formatos estabelecidos pelas normas internacionais, ETSI e CALEA, ou em outros formatos que atendam à operadora ou a legislação local, o que garante a padronização das respostas e a segurança na entrega.

O módulo **vídeo-chamada**, administra e executa interceptações de vídeo-chamadas em redes 3G. Tais interceptações em centrais 3G, e as ligações correspondentes são entregues em formato bruto para o módulo (sendo dois canais utilizados por vídeo-chamada), o qual apresenta o conteúdo interceptado para as autoridades. Este módulo também inclui, recursos personalizados que permitem a compatibilidade com as autoridades que não possuem os equipamentos necessários para coletar e analisar as vídeo-chamadas em redes 3G

Entre os aspectos técnicos do módulo vale ressaltar que o mesmo, decodifica o protocolo H324M nos dois lados da vídeo-chamada e utiliza a demultiplexação H.223 para separar o conteúdo de áudio e vídeo corretamente. A voz codificada em AMR (adaptador multi-categoria) é decodificada nos dois lados da conversa, em seguida é misturada para criar um único fluxo e ser entregue às autoridades. Os vídeos MPEG4 e H.263 são decodificados separadamente para cada chamada e enviados às autoridades através da transferência de arquivos padrão, como FTP (protocolo de transferências de arquivos) ou SFTP (protocolo seguro de transferências de arquivos), desta forma, o módulo pode entregar o conteúdo interceptado de uma maneira amigável para autoridades sub-equipadas.

A Tecnologia Ltda apresenta também um módulo de serviços de dados, este criado com o intuito de atender às particularidades do mercado brasileiro sendo nomeado de **decodificador**. Sua função é receber os pacotes de dados brutos interceptados na camada de protocolo de Internet e fazer a remontagem destes pacotes, entregando às autoridades os conteúdos acessados por usuários de forma legível, através do módulo **interfaces da rede de alcance mundial**. Os protocolos disponíveis são o Serviço de Mensagem Multimídia (MMS), o Protocolo para Aplicações Sem Fio (WAP), Protocolo de Transferência de Hipertexto (http), Correio eletrônico e Microsoft Network (MSN) que se constitui em um programa que possibilita conversas instantâneas com rede de contatos estabelecidas por endereços de correio eletrônico.

O módulo **voz sobre banda larga**, foi homologado pelos principais fornecedores de equipamentos do mercado e permite à operadora executar e gerenciar as interceptações de chamadas de banda larga que trafegam em suas redes de protocolos de Internet. Este módulo

também disponibiliza o tráfego interceptado nos padrões ETSI e CALEA, podendo também processar a conversação dos dados para áudio, além disso, gera as informações necessárias de correlação entre interceptação e tráfego interceptado. Enfim este módulo, apresenta as informações referentes às chamadas interceptadas, de maneira que é possível obter dados como: interlocutores, início ou fim da chamada e correlação entre o áudio de desvio com a chamada interceptada.

A Tecnologia Ltda, é uma das poucas empresas no mundo capazes de implementar solução de interceptação de **aperte para falar sobre o celular (POC)**, que é baseado em tecnologia de voz sobre protocolo de Internet. As soluções desenvolvidas pela empresa visam, o atendimento de todas as operadoras brasileiras que disponibilizam esta tecnologia sendo referência mundial nesta modalidade de interceptação. Seu grande diferencial é o tratamento do conteúdo da chamada (voz), pois seus pacotes são remontados e convertidos do formato voz sobre banda larga para uma chamada convencional, podendo assim ser encaminhadas à qualquer autoridade, através da Rede Pública de Telefonia Comutada (RTPC), e como outros módulos também atua no tratamento dos dados relativos as chamadas, para serem apresentados às autoridades nas formas já descritas.

O módulo **protocolo de Internet**, ajuda as operadoras e prestadoras de serviços na execução e gerência de interceptações de conteúdo de tráfego em redes de protocolos de Internet (IP). O serviço padrão é disponibilizar todo o tráfego interceptado, ou bruto como a própria empresa caracteriza, através de interfaces padronizadas, estas normalmente ETSI/CALEA. Este módulo também pode gerar informações como data e hora, possibilita correlacionar o conteúdo interceptado com os dados originados. O **protocolo de Internet** é independente de tecnologia de acesso, desta forma, possibilita a colocação de probes para a captura de dados em qualquer tipo de acesso IP, sendo os mais comuns: Serviços de Radio Packet Generalizados (GRPS), Acesso Downlink Packet de Alta Velocidade (HSDPA ou 3,5 G), Linha Digital do Assinante (xDSL), Redes Sem Fio (Wi-Fi), Interoperabilidade Mundial para Acesso de Micro-Ondas (WiMAX), Cabo Banda-Larga (cable broadband), acessos discados e links de dados. Entretanto, caso os elementos de rede possuam os recursos de Interceptação Legal (Lawful Interception Ready), a integração pode ocorrer diretamente a estes elementos, o que dispensa o uso de probes.

O módulo **subsistema multimídia para protocolos de Internet**, possibilita o gerenciamento e a execução de interceptações de comunicações em protocolos de iniciação de

seções (SIP) ou protocolos de roteamento (RIP) em ambientes core IMS, que trafegam em redes de protocolos de Internet (IP).

O módulo interage com equipamentos dos principais vendedores do mercado, o conteúdo IMS é recebido, tratado e disponibilizado para as autoridades segundo normas ETSI, integrando-se a sistemas de gerência de rede via Protocolo Simples de Gerência de Rede (SNMP), visando oferecer confiabilidade através de seus componentes. Todavia em mercados onde não existe regulamentação para Interceptação Legal, a Tecnologia Ltda, disponibiliza a plataforma com a entrega de conteúdo em formato amigável para as autoridades de justiça, de maneira a atender com clareza e exatidão as solicitações de interceptação para comunicações em plataformas IMS. Caso em algum momento se assuma alguma norma internacional ou ainda sejam criadas regulamentações locais a empresa disponibiliza para o módulo o desenvolvimento de interfaces para atender estas mudanças de regulamento.

Módulo de **retenção de dados**, foi desenvolvido em função, da constante solicitação por parte dos órgãos judiciais dos extratos que demonstram o histórico de ligações e acessos de recursos de rede realizados por um assinante sob investigação às operadoras de telefonia, normalmente tais dados encontram-se disponíveis em bases de dados compartilhadas por muitas outras aplicações e o processo de obtenção dos mesmos, desta maneira, encontrava algumas dificuldades de performance e mesmo a segurança da informação que corria sob o segredo da justiça.

O **retenção de dados**, é responsável pela coleta, tratamento, organização e armazenamento das informações pertinentes em uma base de dados única e exclusiva. As interfaces de programação das pesquisas são intuitivas e amigáveis, permitindo aos usuários realizar consultas de maneira simples e receber as respostas, ou seja dados, de forma clara e organizada, outro fator importante deste módulo é o fato de permitir a entrega às Autoridades de forma segura e dentro dos prazos legais.

O ultimo módulo deste grupo de produtos é o **TecInterfaces**, sendo elaborado através da utilização de modernas técnicas de segurança, implementa uma interface de rede de alcance mundial para entrega dos dados relativos às comunicações legalmente interceptadas, ou seja, permite um relacionamento rápido, seguro e organizado com as autoridades de justiça. Através da utilização desta interface única são disponibilizadas em tempo real, de forma clara e organizada, todas as informações relativas à chamada, sendo portanto, o acesso restrito aos agentes

autorizados pelo mandado, garantindo privacidade e o respeito da lei. Outra característica positiva é a possibilidade de importação dos dados em diversos formatos, como por exemplo o Excel, Word e PDF.

O segundo grupo de produtos oferecidos pela Tecnologia Ltda, compreende os **sistemas de suporte operacional**, sendo este composto por dois subgrupos: as garantias de serviços e a retenção de dados.

O subgrupo de garantias de serviços tem por objetivo permitir que as operadoras possam assegurar a melhor experiência aos seus clientes, otimizando o desempenho e qualidade de sua rede e serviços em um complexo cenário de múltiplas tecnologias.

O primeiro sistema deste subgrupo é o **sistema de redes flexíveis**, este tem por objetivo, permitir o monitoramento do desempenho e da qualidade das redes de operadoras móveis e fixas, atendendo às necessidades de áreas de engenharia, grupos de qualidade e desempenho da rede, em suas tarefas diárias de análises e diagnósticos de problemas na rede, o sistema também auxilia no processo de otimização e evolução da rede. Elaborado sobre uma plataforma totalmente multivendor e multitecnologia apresenta a flexibilidade para processar e analisar o processo de recuperação de relógio (CDR) de redes de diversos tipos, entre as quais destacam-se: Sistema Global para Comunicações Móveis (GSM), Acesso Múltiplo por divisão do Tempo (TDMA), Próxima Geração (NG), além de Recursos de Dados Ambientais (EDR) gerados por plataformas do tipo Serviços de Mensagens Curtas (SMS), Serviço de Rádio de Pacote Geral (GPRS), Serviços de Mensagens Múltiplas (MMS), entre outras.

O sistema de redes flexíveis garante também, mais elevada performance e disponibiliza as informações online. Enfim entrega flexibilidade total ao usuário, permitindo também definir as análises e visões de interesse, e ainda entrega interfaces com recursos para o estudo de informações brutas, relatórios, Indicadores Chave de Desempenho (KPI), alarmes, entre outros.

O segundo sistema desenvolvido pela Tecnologia Ltda dentro do subgrupo garantias de serviço é o **sistema TecCel** que apresenta diversas características similares ao sistema de redes flexíveis em relação ao atendimento das necessidades e auxílio, também opera a partir de uma plataforma totalmente multivendor e multitecnologia integrada, entretanto, aos principais elementos da rede de acesso da operadora, capturando e processando os contadores gerados por elementos como: Centros de Trocas de Serviços de Telefonia Móvel (MSC), Controlador de

Estação Base (BSC), Sistema de Base Transceptor (BTS), Registro Local de Usuários (HLR), entre outros.

Através de interfaces e recursos gráficos a solução permite realizar poderosas análises, entre as quais destacamos: análises de contadores e indicadores de rede, acesso, utilização, retenção, mobilidade, qualidade de rádio, análises da interface aérea, análise de tráfego de interconexão, tráfego em BTS, análises segmentadas por grupo de BTS – região, análise de sinalização sete, carga de processamento, falhas de hardware, dispositivos bloqueados, estatísticas de serviços de valor agregado, análises de fim de seleção, entre outras informações de *desempenho que poderão ser integradas à análise do TecCel.*

O segundo subgrupo é o **sistema de retenção de dados**, estes sistemas apresentam como características, a descrição do processo de automatização das atividades de coleta, preparação de dados (operacionais ou de negócio) para armazenamento em banco de dados. Tais atividades são realizadas através do elemento denominado de gateway, responsável pela coleta das informações de diversos sistemas, como: mediador, faturamento, trocas, plataforma móvel de dados, sondas de protocolos de internet, controladores de fronteira, roteadores, etc.

Na tecnologia Ltda, este sistema foi desenhado para atuar como interface de sistemas que necessitam integrar-se com elementos de rede, plataformas ou inclusive outros sistemas. O produto apresenta grande flexibilidade para desempenhar funções de captura desde diversos sistemas e elementos como interruptores, sondas de protocolos de internet, roteadores, sistemas de mediação, faturamento e outros pontos de coleta relevantes. Através do processamento das informações capturadas através da aplicação de regras de negócio ou de transformação, como decodificação, macacões adicionais, filtros, descartes, agregações, correlações, formatações e outras regras pré-estabelecidas pelo usuário. Desta forma, as informações são enviadas online para seu destino ou cliente.

Existem três módulos que foram desenvolvidos pela empresa para desenvolver os serviços de retenção de dados, sendo estes: **módulo de retenção, módulo de gestão, módulo de integração.**

O ultimo grupo de serviços da Tecnologia Ltda, são os **serviços de valor agregado**, que compreendem os módulos **TecServiços, TecMúsicas, TecConexão**, sendo estes especificados a seguir.

O módulo **TecServiços**, tem por objetivo oferecer um ambiente de criação de serviços com valor agregado desenvolvido para plataformas de Protocolo de Descrição e Sessão (SDP). Este ambiente permite que a própria operadora crie serviços de votação, desafio cultural, pequenos testes e canais de conteúdo, a partir de um portal de rede de alcance mundial integrado a plataformas de serviços de entrega. O objetivo é a geração de valor, desta forma com este módulo a empresa busca proporcionar em resumo:

- a) um ambiente de criação de serviços, via portal de rede de alcance mundial de maneira simples e rápida;
- b) oferecer a oportunidade de criação de vários modelos de negócio para os serviços de interatividade e;
- c) permitir a operadora a criação de serviços de interatividade diretamente a clientes corporativos.

O módulo **TecMúsicas**, é uma aplicação focada para entretenimento musical integrado a comunidades móveis produzidas pelo próprio usuário via mensagens instantâneas, gerando valores através de:

- a) criação de comunidades utilizando mensagens instantâneas (IM) e músicas móveis (Mobile Music);
- b) criando salas de conversas (Chat) com conteúdo patrocinado; compartilhamento de estilos musicais gerados pelo próprio usuário e;
- c) permite ao usuário fazer uma transmissão pessoal (broadcast yourself), com sua comunidade móvel.

Por fim a Tecnologia Ltda, disponibiliza o módulo **TecConexão**, que visa atingir uma solução de integração e gerenciamento de serviços de valor adicionado às redes de operadora, oferecendo um sistema de operação de serviços baseados em patrocinadores de conteúdos multimídia no modelo Ad – FMCS. Essa plataforma utiliza a estratégia de arquitetura orientada a serviços (SOA), para conexão e gerenciamento de serviços de valor adicionado. A geração de valor se dá através dos seguintes princípios a seguir relacionados:

- a) Suporte à integração de serviços de parceiros via estratégia SOA e;
- b) Oferecer uma Solução de gerenciamento VAS customizável e flexível.

4.2 Análise do Ciclo Operacional

Conforme previamente citado neste trabalho Gitman (2004), afirma que o ciclo operacional (CO) de uma empresa compreende o prazo que vai desde o início do processo de produção ao recebimento de caixa resultante da venda pelo produto acabado.

Na Tecnologia Ltda este ciclo funciona da seguinte maneira: O setor de vendas da empresa em negociação com o cliente fecha o contrato para a realização de um projeto de implantação de um dos serviços prestados pela empresa caracterizados pela mesma de soluções. Algumas destas soluções envolvem matérias-primas outras são apenas softwares elaborados para funcionarem em outros softwares, desta forma, não envolvem matérias-primas. Um outro fator a ser destacado é que em alguns casos o cliente exige que na implantação de um projeto a empresa inclua a instalação e fornecimento de todos os equipamentos de hardware (computadores pessoais, discos rígidos, entre outros) necessários, cabe ressaltar que a empresa adquire tais equipamentos de empresas terceirizadas.

Depois de definido tudo o que o projeto deve englobar ele é repassado ao setor técnico que passa a realizar o processo de produção. Existe um grande número de serviços prestados pela empresa e estes apresentam prazos de produção variados, todavia, não houve na empresa até presente momento qualquer preocupação em calcular os prazos médios de produção, ou em outras palavras o período de início e fim do projeto, referente a cada uma das soluções que a empresa oferece. Cabe aqui ressaltar que com esta atitude a empresa apresentará problemas ao fazer projeções em relação a sua demanda de caixa.

Após concluído o projeto passamos ao prazo médio de recebimento, este de responsabilidade do setor financeiro é geralmente estabelecido em conjunto com o setor de vendas durante o fechamento do contrato, na Tecnologia Ltda, os prazos de recebimento são também variáveis.

O recebimento dos valores estabelecidos no contrato resulta na conclusão do ciclo operacional da empresa, a respeito do mesmo é possível concluir que a falta de integração entre o setor técnico e o administrativo financeiro é a principal razão da imprevisibilidade da duração dos prazos que o compõem.

4.3 Verificação dos índices financeiros no início do período

Os indicadores financeiros abordados serão os indicadores de rentabilidade e de liquidez, com o de objetivo aprofundar a análise da situação financeira da empresa no início do período X1 para então compará-los com os indicadores no final do exercício verificando a evolução financeira da empresa. Para esta etapa serão utilizados dois relatórios contábeis, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP).

4.3.1 Demonstração do Resultado do Exercício

DRE - período X0	
RECEITA BRUTA	21.590.100,00
Deduções	(1.319.444,00)
RECEITA LÍQUIDA	20.270.656,00
CUSTOS DOS SERVIÇOS/PRODUTOS	(5.023.084,00)
LUCRO BRUTO	15.247.572,00
DESPESAS OPERACIONAIS	
Despesas Comerciais	(1.986.440,00)
Despesas Administrativas	(760.496,00)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS FINANCEIROS	12.500.636,00
Despesas Financeiras	(139.754,00)
Receitas Financeiras	888.078,00
Resultado Efeitos financeiros	748.324,00
LUCRO OPERACIONAL	13.248.960,00
RESULTADO NÃO OPERACIONAL LÍQUIDO	345.216,00
LAIR, CONTRIBUIÇÃO SOCIAL E PARTICIPAÇÕES	13.594.176,00
Contribuição Social Sobre o Lucro	(744.254,00)
Imposto de Renda Pessoa Jurídica	(2.019.142,00)
Participação dos Administradores e empregados	(1.280.000,00)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	9.550.780,00

Quadro 1 : Demonstração do Resultado do Exercício – Período X0

Fonte: Elaborado pelo Autor

A DRE do período X0 demonstra em termos financeiros o resultado atingido pela empresa no período anterior ao da análise realizada por este trabalho, ou seja, possibilita a percepção da principal origem do saldo inicial de caixa para o período analisado.

A respeito da DRE algumas considerações são relevantes:

É possível observar que a empresa apresenta uma situação saudável, fato que é comprovado pelo Lucro Líquido do Exercício que atingiu R\$ 9.550.780,00 milhões no período, sendo assim, é possível afirmar os gestores financeiros foram eficazes no período.

Todavia, outros índices podem ser destacados para que seja possível obter um maior aprofundamento em relação aos resultados atingidos, sendo estes: a margem bruta de lucro (MBL), a margem operacional de lucro (MOL) e a margem líquida de lucro (MLL).

MBL = Lucro Bruto / Vendas	70,62%
MOL = Lucro Operacional / Vendas	61,36%
MLL = Lucro Líquido / Vendas	44,23%

Quadro 2: Margens de Lucro – Período X0

Fonte: Adaptado de Marion (2007). **Contabilidade Empresarial.**

A margem bruta do lucro demonstra que para cada R\$ 1,00 vendido 0,2938 é custo e 0,7062 é lucro para a empresa, a margem operacional de lucro permite verificar que para cada R\$ 1,00 vendido 0,3864 é gasto para produção e distribuição do produto sobrando 0,6136 de lucro nas operações, por fim a margem de lucro líquido é verificado que para cada R\$ 1,00 vendido 0,4423 é lucro que retorna para a empresa e proprietários.

As margens de lucro da Tecnologia Ltda, demonstraram-se bastante altas no período, o que comprova o alto valor agregado as soluções implementadas pela empresa nas operadoras de telefonia, em outras palavras é possível perceber que as empresas de tecnologia trabalham com altas margens de lucro em função de normalmente venderem uma quantidade restrita de serviços e produtos.

4.3.2 Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL - Período X0			
ATIVO		PASSIVO	
Total do Ativo Circulante	13.893.736,00	Total do Passivo Circulante	8.637.694,00
Disponibilidades	109.804,00	Empréstimos	0,00
Aplicações Financeiras	8.201.760,00	Fornecedores	225.796,00
Contas a Receber	5.289.974,00	Contas a Pagar	0,00
Estoques	39.878,00	Obrigações Trabalhistas	814.548,00
Impostos a Recuperar	5.858,00	Obrigações Tributárias	895.762,00
Despesas Antecipadas	219.878,00	Dividendos a pagar	6.701.588,00
Créditos Diversos	26.584,00		
Total Realizável Longo Prazo	0,00	Total Exigível Longo Prazo	0,00
Permanente	632.864,00	Patrimônio Líquido	5.888.906,00
Investimento	0,00	Capital Social	65.218,00
Imobilizado	632.864,00	Reserva de Capital	394.782,00
Diferido	0,00	Reserva de Lucros	65.218,00
		Lucros Acumulados	5.363.688,00
TOTAL DO ATIVO	14.526.600,00	TOTAL DO PASSIVO	14.526.600,00

Quadro 3: Balanço Patrimonial – Período X0

Fonte: Elaborado Pelo Autor

A partir do balanço patrimonial é possível elaborar alguns índices que avaliam a situação financeira da empresa, em outras palavras, a capacidade que a empresa apresenta em saldar suas dívidas. O primeiro índice a ser verificado é o Capital Circulante Líquido (CCL), que segundo Gitman (2004) é a forma mais comum de se mensurar o risco de insolvência técnica de uma empresa, sendo verificado pela fórmula: ativo circulante (AC) – passivo circulante (PC), desta forma o CCL obtido é um saldo positivo de R\$ 5.256.042,00, o que demonstra que apresenta uma grande folga financeira.

Entretanto, conforme afirmam Assaf Neto e Silva (2004), o capital circulante líquido não mede com aprofundamento necessário a capacidade de solvência de uma empresa, desta forma outros índices são demonstrados a seguir:

TABELA DE INDICADORES DE LÍQUIDEZ	
Capital de Giro Próprio	5.256.042,00
Liquidez Imediata	0,01
Liquidez Seca	1,60
Liquidez Corrente	1,60

Tabela 1: Tabela de Indicadores de Liquidez

Fonte: Elaborada pelo Autor

Após verificados os valores dos índices de liquidez, algumas considerações são consideradas pertinentes em relação a estes itens:

Primeiramente o capital de giro próprio que segundo Assaf Neto (2003), é um indicador utilizado com a intenção de mensurar o volume de recursos próprios de uma empresa que estão aplicados em seu ativo circulante, sendo assim, é possível perceber que o montante resultante da fórmula do CGP é igual ao CCL em função de não existirem financiamentos exigíveis ao longo prazo.

O índice de liquidez imediata apresentou-se muito baixo em função de que a maior parte do caixa das disponibilidades da empresa encontra-se em aplicações financeiras.

Os índices de liquidez seca e liquidez corrente apresentaram valores praticamente idênticos, este fenômeno ocorreu em função de que, as aplicações em estoques representam um percentual muito baixo em relação ao total do ativo circulante, todavia este índice atingiu 1,60 o que corresponde a um número bem superior 1,00 sendo portanto, considerado muito bom.

A partir a relação entre o Balanço Patrimonial e a DRE outros índices podem ser elaborados

TABELA DE INDICADORES DE RENTABILIDADE	
ROI	65%
ROE	162%

Tabela 2: Tabela de Indicadores de Rentabilidade

Fonte : Elaborada pelo Autor

A partir dos valores obtidos é possível concluir que do ponto de vista da empresa, verificado no Retorno sobre o Investimento, que para cada R\$ 1,00 aplicado no Ativo é obtido um retorno de 0,65, sendo este um índice considerado muito elevado, em função de que em apenas dois anos já seria possível ultrapassar o valor necessário para atingir o tempo de retorno do investimento.

Em relação ao ponto de vista do proprietário, avaliado através do Retorno sobre o Patrimônio Líquido, é possível perceber que para cada R\$ 1,00 aplicado por um dos empresários, a um lucro de R\$ 1,60 o que representaria um retorno do investimento em período inferior a um ano.

A análise dos indicadores de Rentabilidade permite concluir que no período a empresa obteve um desempenho excelente, este fato elucida que os serviços oferecidos pela empresa possuem um alto valor agregado.

4.4 Análise das Atividades Financeiras

Esta etapa compreende a descrição dos processos que compreendem a gestão das atividades financeira da empresa, sendo estes itens: disponibilidades, fluxo de caixa, fontes de recurso, valores a receber e estoques. Conforme citado previamente na metodologia esta análise foi elaborada através de dados que correspondem a doze meses entre os anos X1 e X2, tal nomenclatura foi utilizada em função da não liberação, por parte da empresa, da divulgação do verdadeiro ano que corresponde a análise.

4.4.1 Disponibilidades

A gestão das disponibilidades de acordo com Braga (1995), envolve as questões referentes ao valor mantido em caixa pela empresa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata.

Na empresa TECNOLOGIA Ltda., a gestão das disponibilidades esta a cargo do setor financeiro composto por um Diretor financeiro, um colaborador formado em ciências contábeis e um estagiário que cursa a faculdade de administração de empresas.

A eles cabe decidir sobre as questões referentes a: período ideal de resgate de capital aplicado em contas de investimentos, momento ideal para a aquisição de empréstimos bem como escolher as melhores taxas de juros, escolha das melhores aplicações, monitorar constantemente o saldo de caixa para verificar a capacidade de solvência da empresa, elaborar as demonstrações contábeis exigidas pelos órgãos públicos, entre outras atividades.

Sanvicente (1993), ressalta que o principal objetivo da manutenção dos saldos em caixa é a garantia da manutenção das operações, os saldos em caixa e bancos apresentam um caráter amortecedor entre as saídas e as entradas previstas sob as condições normais de operações.

Um fator que dificulta o trabalho do setor financeiro ao prever as demandas de caixa é o fato de que na empresa o ciclo operacional não é calculado, pois não há preocupação nesse sentido por parte da área técnica de verificar os diversos prazos que compreendem este processo.

A empresa utiliza um software próprio para a elaboração do fluxo de caixa, entretanto este recurso não foi disponibilizado para este trabalho, então para a demonstração do Fluxo de Caixa do ano X1 foi utilizada a planilha do Microsoft Excel.

Serão Demonstradas as entradas e saídas assim como os respectivos saldos iniciais e finais dos meses correspondentes entre janeiro e dezembro do ano X1.

O saldo inicial de caixa para o período X1 é igual ao saldo final de caixa do período X0 que corresponde a R\$109.804,00 e a partir dele é iniciada a demonstração do fluxo de caixa.

4.4.2 Fluxo de Caixa

Segundo Assaf Neto e Silva (2007), o fluxo de caixa é um instrumento de programação financeira correspondente às estimativas de entrada e saídas de caixa em um determinado período de tempo. Sendo sua principal função o fornecimento de dados referentes a capacidade de solvência da empresa em relação a seus compromissos financeiros:

De acordo com Zdanowicz (2002), o fluxo de caixa deve ser elaborado de diversas formas, estas deverão variar conforme as necessidades ou conveniências de cada empresa, com o intuito de permitir a ideal visualização dos futuros ingressos e seus respectivos desembolsos.

O fluxo de caixa é expresso de forma genérica pela seguinte equação:

$$\text{SFC} = \text{SIC} + \text{I} - \text{D}$$

Sendo assim a seguir é demonstrado o fluxo de caixa do período X1, seguido das suas considerações:

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - JANEIRO X1	
SALDO INICIAL	109.804,00
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	3.489.977,68
Emprestimo Longo Prazo	2.827.404,00
Total de Entradas	6.317.381,68
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	1.302.895,40
Despesa Comercial	442.827,00
Deduções	272.797,51
Despesa Administrativa	70.030,50
Recursos Remetidos a Coligadas	1.158.564,00
Dividendos Pagos	160.000,00
Recrutamento, Seleção e Desenvolvimento	435.519,89
Imposto de Renda	336.486,87
Contribuição Social	125.849,22
Outras Despesas	803.889,85
Total de Saídas	5.108.860,23
SALDO INICIAL + ENTRADAS	6.427.185,68
SALDO FINAL	1.318.325,45

Quadro 4 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Janeiro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - FEVEREIRO X1	
SALDO INICIAL	1.318.325,45
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	580.041,85
Total de Entradas	580.041,85
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	216.544,04
Despesa Comercial	73.598,81
Deduções	45.339,54
Despesa Administrativa	70.030,05
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	55.924,85
Contribuição Social	20.916,41
Outras Despesas	133.608,23
Total de Saídas	775.961,92
SALDO INICIAL + ENTRADAS	1.898.367,30
SALDO FINAL	1.122.405,38

Quadro 5 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Fevereiro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - MARÇO X1	
SALDO INICIAL	1.122.405,38
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	587.087,37
Resgate de Aplicação	2.023.480,00
Total de Entradas	2.610.567,37
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	219.174,30
Despesa Comercial	74.492,78
Deduções	45.890,26
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	56.604,14
Contribuição Social	21.170,48
Investimentos	96.648,00
Receita Financeira	545.614,00
Outras Despesas	135.231,12
Total de Saídas	1.424.855,57
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.732.972,75
SALDO FINAL	2.308.117,18

Quadro 6 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Março X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - ABRIL X1	
SALDO INICIAL	2.308.117,18
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	884.022,64
Total de Entradas	884.022,64
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	330.027,62
Despesa Comercial	74.492,78
Deduções	69.100,49
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	85.233,21
Contribuição Social	31.878,02
Despesa com Publicidade	479.910,11
Outras Despesas	203.627,90
Total de Saídas	1.504.300,63
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.192.139,82
SALDO FINAL	1.687.839,19

Quadro 7 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Abril X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - MAIO X1	
SALDO INICIAL	1.687.839,19
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	1.512.474,60
Total de Entradas	1.512.474,60
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	564.644,35
Despesa Comercial	191.910,85
Deduções	118.224,05
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	145.825,53
Contribuição Social	54.540,11
Outras Despesas	348.387,03
Total de Saídas	1.653.562,43
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.200.313,79
SALDO FINAL	1.546.751,36

Quadro 8 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Maio X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - JUNHO X1	
SALDO INICIAL	1.546.751,36
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	617.058,93
Total de Entradas	617.058,93
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	230.363,43
Despesa Comercial	78.295,73
Deduções	48.233,01
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	59.493,85
Contribuição Social	22.251,26
Despesa Financeira	50.000,00
Outras Despesas	142.134,84
Total de Saídas	860.802,62
SALDO INICIAL + ENTRADAS	2.163.810,29
SALDO FINAL	1.303.007,66

Quadro 9 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Junho X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - JULHO X1	
SALDO INICIAL	1.303.007,66
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	617.058,93
Total de Entradas	617.058,93
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	230.363,43
Despesa Comercial	78.295,73
Deduções	48.233,01
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	59.493,85
Contribuição Social	22.251,26
Outras Despesas	142.134,84
Total de Saídas	810.802,62
SALDO INICIAL + ENTRADAS	1.920.066,59
SALDO FINAL	1.109.263,96

Quadro 10 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Julho X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - AGOSTO X1	
SALDO INICIAL	1.109.263,96
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	2.082.681,40
Total de Entradas	2.082.681,40
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	777.516,72
Despesa Comercial	264.261,73
Deduções	162.794,82
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	200.802,13
Contribuição Social	75.101,87
Outras Despesas	479.729,84
Total de Saídas	2.190.237,61
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.191.945,36
SALDO FINAL	1.001.707,75

Quadro 11 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Agosto X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - SETEMBRO X1	
SALDO INICIAL	1.001.707,75
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	994.035,73
Empréstimo Curto-Prazo	1.145.428,00
Total de Entradas	2.139.463,73
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	371.098,24
Despesa Comercial	126.128,56
Deduções	77.699,77
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	95.840,15
Contribuição Social	35.845,11
Outras Despesas	228.968,58
Total de Saídas	1.165.610,90
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.141.171,48
SALDO FINAL	1.975.560,57

Quadro 12 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Setembro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - OUTUBRO X1	
SALDO INICIAL	1.238.659,26
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	1.451.015,82
Total de Entradas	1.451.015,82
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	541.700,27
Despesa Comercial	184.112,63
Deduções	113.420,07
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	139.899,97
Contribuição Social	52.323,89
Despesa Financeira	66.175,00
Outras Despesas	334.230,47
Total de Saídas	1.661.892,80
SALDO INICIAL + ENTRADAS	2.689.675,08
SALDO FINAL	1.027.782,28

Quadro 13 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Outubro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - NOVEMBRO X1	
SALDO INICIAL	1.975.560,57
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	1.341.872,54
Total de Entradas	1.341.872,54
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	500.954,37
Despesa Comercial	170.263,95
Deduções	104.888,78
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Imposto de Renda	129.376,90
Contribuição Social	48.388,17
Despesa Financeira	66.175,00
Outras Despesas	309.090,15
Total de Saídas	1.559.167,80
SALDO INICIAL + ENTRADAS	3.317.433,11
SALDO FINAL	1.758.265,31

Quadro 14 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Novembro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

FLUXO DE CAIXA TECNOLOGIA LTDA - DEZEMBRO X1	
SALDO INICIAL	1.758.265,31
ENTRADAS (FONTES)	
Receitas de vendas	4.192.830,53
Total de Entradas	4.192.830,53
SAÍDAS (APLICAÇÕES)	
Custo do Produto Vendido	1.565.287,83
Despesa Comercial	532.008,72
Deduções	327.736,69
Despesa Administrativa	70.030,50
Dividendos Pagos	160.000,00
Participação Colaboradores	480.000,00
Imposto de Renda	404.252,56
Contribuição Social	151.194,22
Despesa Financeira	116.175,00
Reserva de Capital	341.504,00
Outras Despesas	1.209.040,32
Total de Saídas	5.357.229,84
SALDO INICIAL + ENTRADAS	5.951.095,84
SALDO FINAL	593.866,00

Quadro 15 : Demonstração do Fluxo de Caixa – Dezembro X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

Em relação ao fluxo de caixa algumas colocações fazem-se pertinentes:

Primeiramente é possível verificar que existem contas que estão presentes em cada demonstração mensal, sendo elas: receita de vendas, custo do produto vendido, despesa comercial, deduções, despesa administrativa, dividendos pagos, imposto de renda, contribuição social e tesouraria.

As receitas de vendas correspondem ao somatório das receitas a vista e a prazo recebidas em determinado mês.

O custo do produto vendido refere-se ao total gerado em custos, provenientes de compras no mês, em alguns casos este custo pode ser em função de que a empresa adquire hardwares aonde são instalados os softwares produzidos por ela e depois.

As despesas comerciais são comissões de vendas pagas aos vendedores do setor de vendas da empresa, entre outras despesas diversas relacionadas as vendas dos serviços/produtos.

As deduções correspondem aos impostos pagos em função das atividades exercidas como pessoa jurídica, podendo também ser descontos em funções de grandes aquisições a vista.

A despesa administrativa é fixa correspondendo ao mesmo saldo todo mês, esta despesa compreende os salários dos colaboradores.

Os dividendos pagos correspondem a remuneração mensal dos sócios, definidas em assembléia no final do ano de X0.

Impostos de renda e contribuições sociais são impostos gerados em anos anteriores que foram amortizados no ano de X1.

E por fim a conta tesouraria (nomenclatura utilizada pela empresa) que engloba uma série de gastos, podendo estes serem previstos ou não pelo setor financeiro.

Em relação as variações mensais e a gestão do fluxo de caixa é pertinente:

Em janeiro foi verificado que a empresa captou um empréstimo de longo prazo no valor de R\$ 2.827.404,00, este teve como objetivo “engordar” o caixa da empresa pois neste mês a empresa realizou uma aplicação de R\$ 1.158.564,00 em uma empresa coligada que recebeu este montante em função de ser especializada em pesquisas e desenvolvimentos de novos produtos ou até mesmo aprimoramento de produtos para a TECNOLOGIA Ltda., e também foi necessária uma aplicação na conta diferido R\$ 435.519,89 utilizada para um processo de recrutamento e seleção e também de treinamento dos funcionários pois a demanda por mão de obra qualificada cresceu muito em função dos bons resultados obtidos em X0.

O restante foi remitido ao setor técnico para o processo de pesquisa e desenvolvimento de novos produtos.

Em Março em função do caixa estar apresentando volumes mais baixos de solvência o setor financeiro decidiu realizar um resgate de uma aplicação financeira assim como os respectivos rendimentos da aplicação no valor total de R\$ 2.023.480,00 e R\$ 545.614,00, isto fez com o que a capacidade de solvência da empresa ficasse mais elevada diminuindo o seu risco, neste período foram aplicados também R\$ 96.648,00 na conta investimentos para compensar por depreciações ocorridas.

Em Abril a empresa aproveitando o caixa proveniente do resgate financeiro aplica mais R\$ 479.910,11 na conta de diferido, nesta ocasião o montante será utilizado para projetos e campanhas de marketing em feiras de tecnologia que acontecem geralmente no meio do ano, meses de junho e julho.

Em junho é paga a primeira contribuição referente aos juros do empréstimo de longo prazo captado em janeiro, esta parcela corresponde a um total de R\$ 50.000 e também será paga outra parcela em dezembro.

Em setembro a empresa apresentava um nível de caixa médio, entretanto a empresa sabe que por questões de sazonalidade os períodos referentes a outubro, novembro e dezembro as vendas sobem bastante e por isso sabe que a quantidade de custos com mercadorias vendidas serão elevados neste período. Sendo assim, ela capta um empréstimo de curto prazo que por suas características passa a ser amortizado nos meses seguintes outubro, novembro e dezembro.

E finalmente em dezembro podemos perceber o maior nível de recebimento de vendas, assim como o saldo final de caixa no valor de R\$ 593.866,00. Entre outras características peculiares ao mês de dezembro é observada uma saída de caixa no total de R\$ 480.000,00 referentes a participação anual dos colaboradores e uma saída de R\$ 341.504,00 referente a uma reserva de capital que será utilizada para aplicações financeiras.

4.4.3 Gestão dos Valores a Receber

Zdanowicz (1986) afirma que, a gestão das contas a receber é uma das mais significativas no âmbito gerencial financeiro, seu procedimento refere-se a administração das contas correntes, dos créditos parcelados, dos contratos de vendas a prazo e também das vendas condicionadas.

Para Mathias e Lopes (2002), o processo de concessão de crédito a clientes é uma decisão de marketing a qual, afeta diretamente a conta caixa da empresa pois, a empresa prorroga sua entrada de caixa, recebendo os pagamentos em datas posteriores a venda.

O montante destinado à conta duplicadas a receber varia de empresa para empresa, sendo esta variação normalmente influenciada pelo volume de vendas à prazo, proporção entre custo direto do produto e valor de venda faturado, a sazonalidade das vendas, as regras do ramo de atividade quanto a limites de crédito, políticas de prazo, políticas de cobrança, e políticas de desconto.

A empresa TECNOLOGIA Ltda., trabalha muito com a conta de duplicatas a receber, sendo possível perceber que no período de X0 houve um saldo final total de R\$ 5.289.974,00 e o ano de X1 um saldo final de R\$ 9.556.670,00.

4.4.3.1 Política de Crédito

Zdanowicz (1986) afirma que, a política de crédito envolve um equilíbrio entre o lucro obtido com as vendas a prazo e o custo de manutenção dos valores a receber, adicionado aos possíveis prejuízos decorrentes de dívidas incobráveis, levando em consideração também a política de crédito adotada pela concorrência.

A empresa TECNOLOGIA Ltda., não utiliza qualquer política de crédito em função de seus produtos serem somente destinados a grandes empresas do setor de telefonia ou órgãos públicos. Vale ressaltar que a empresa também não apresenta critérios para aprovação de crédito, limitações de crédito, condições financeiras do crédito, política de cobrança.

4.4.3.2 Prazo de recebimento

Compreende o prazo concedido aos clientes para o pagamento dos produtos ou serviços adquiridos e que de acordo com Santos (2001), compreende um dos elementos de maior importância na gestão financeira por, afetar diversos parâmetros econômicos

A empresa TECNOLOGIA Ltda., é bem direta quanto ao prazo de recebimento, trabalhando exclusivamente com um prazo de 30,60,90 e em alguns casos 120 dias, após a entrega do projeto.

Vale ressaltar que a empresa também não apresenta critérios para aprovação de crédito, limitações de crédito, condições financeiras do crédito, política de cobrança.

4.4.4 Fontes de Financiamento

A maneira mais comum de financiar um déficit temporário de caixa é conseguir um empréstimo bancário a curto prazo, sem garantia” (ROSS, WESTERFIELD; JORDAN, 1998). Os financiamentos a curto prazo não-garantidos são segundo Gitman (1997), aqueles que não apresentam a necessidade de estarem vinculados à determinados ativos como colaterais.

A estas fontes são atribuídas subdivisões, sendo estas, fontes espontâneas de financiamento a curto prazo não-garantido, as quais, são resultantes de operações normais da empresa, suas duas principais fontes são: duplicatas a pagar e contas referentes às despesas incorridas e ainda não pagas. (GITMAN, 1997)

A empresa TECNOLOGIA Ltda. Utilizou duas fontes de empréstimos no ano de X1, a primeira foi um empréstimo de longo prazo concedido pelo banco Fator, e em relação a este financiamento não foram liberadas informações para este trabalho, apenas o fato de que duas parcelas de juros foram pagas semestralmente no ano de X1.

O outro corresponde a um empréstimo de curto prazo realizado com o FINEP – Financiadora de Estudos e Projetos, o programa utilizado foi o juro zero, na qual são liberados a empresa empréstimos sem juros e o pagamento é efetuado em 100 parcelas, este recurso é dirigido a empresas com faturamento anual em até R\$ 10,5 milhões, oferecendo financiamentos que variam de R\$100.000,00 a R\$ 900.000,00.

Este programa foi criado com a finalidade de estimular o desenvolvimento das micro e pequenas empresas “inovadoras” de origem brasileira nos aspectos gerenciais, comerciais, de processo ou de produtos e serviços viabilizando o acesso ao crédito por parte destas empresas. Para a caracterização da “inovação” este programa adotou a definição constante do Artigo 17 da Lei Nº 11.196 de 21 de Novembro de 2005, a saber:

“Considera-se inovação tecnológica a concepção de novo produto ou processo de fabricação, bem como a agregação de novas funcionalidades ou características ao produto ou processo que implique melhorias incrementais e efetivo ganho de qualidade ou produtividade, resultando em maior competitividade no mercado”.

4.4.5 Gestão dos Estoques

A gestão dos estoques segundo Assaf Neto (2003), compreende a administração de materiais, mercadorias ou produtos que são fisicamente disponíveis para utilização em diversos setores de uma empresa, ou seja, devem ser utilizados no início do ciclo produtivo na forma de matérias-primas, durante o ciclo produtivo como produtos inacabados e por pelo setor de vendas na forma de produtos acabados com a intenção de comercialização.

A empresa TECNOLOGIA Ltda., não utiliza qualquer técnica de gestão dos estoques pois a grande maioria dos estoques é de produtos acabados provenientes de aquisições de hardware adquiridos de empresas terceirizadas que são repassados aos clientes.

4.6 Verificação dos Índices Financeiros no final do período

Após, verificado o conjunto de atividades financeiras da empresa no período correspondente de 12 meses, nesta etapa serão demonstrados os resultados financeiros finais do período, visando perceber a evolução financeira da empresa e medir o nível de eficácia dos gestores no período.

4.6.1 Demonstração do Resultado do Exercício

DRE - período X1	
RECEITA BRUTA	22.616.854,00
Deduções	(1.434.358,00)
RECEITA LÍQUIDA	21.182.496,00
CUSTOS DOS SERVIÇOS/PRODUTOS	(7.165.840,00)
LUCRO BRUTO	14.016.656,00
DESPESAS OPERACIONAIS	
Despesas Comerciais	(840.366,00)
Despesas Administrativas	(2.328.336,00)
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DOS EFEITOS FINANCEIROS	10.847.954,00
Despesas Financeiras	(298.526,00)
Receitas Financeiras	545.614,00
Resultado Efeitos financeiros	247.088,00
LUCRO OPERACIONAL	11.095.042,00
RESULTADO NÃO OPERACIONAL LÍQUIDO	(8.572,00)
LAIR, CONTRIBUIÇÃO SOCIAL E PARTICIPAÇÕES	11.086.470,00
Contribuição Social Sobre o Lucro	(661.710,00)
Imposto de Renda Pessoa Jurídica	(1.769.234,00)
Participação dos Administradores e empregados	(480.000,00)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	8.175.526,00

Quadro 16 : Demonstração do Resultado do Exercício – Período X1

Fonte: Elaborado pelo Autor

Ao verificarmos a DRE para o período X1 é possível perceber que o lucro líquido apresentou um declínio de R\$ 9.550.780,00 para R\$ 8.175.526,00, que pode ser explicada pelo expressivo aumento nos custos dos serviços prestados e dos produtos vendidos, e também outro item da DRE que apresentou uma enorme oscilação foi o resultado dos efeitos financeiros variando de R\$ 748.324,00 para R\$ 247.088,00, mas ainda assim a empresa apresentou de maneira geral um bom resultado no período.

Partimos agora para a comparação das margens de lucro obtidas no período X1 com as margens do período X0:

MBL = Lucro Bruto / Vendas	61,97%
MOL = Lucro Operacional / Vendas	49,05%
MLL = Lucro Líquido / Vendas	36,14%

Quadro 17: Margens de Lucro – Período X1

Fonte: Adaptado de **Marion (2007). Contabilidade Empresarial.**

A margem bruta do lucro demonstrou no período passado que para cada R\$ 1,00 vendido 0,2938 é custo e 0,7062 é lucro para a empresa, neste período percebemos a diminuição da margem de lucro bruto para 0,6197 de lucro e 0,3803 de custo para cada R\$ 1,00 vendido.

Verificamos que a Margem Operacional Líquida do ano de X1, também apresentou uma queda em relação a X0 pois que, o lucro operacional apresentou redução pois que, o resultado dos efeitos financeiros também foram inferiores a X0.

A margem líquida não foi diferente das demais apresentando redução de 8,09% comparando o resultado de X1 com o de X0, é verificado que o lucro líquido diminuiu e as vendas aumentaram o que faz com o que a margem seja reduzida.

4.6.2 Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL - Período X1			
ATIVO		PASSIVO	
Total do Ativo Circulante	15.777.062,00	Total do Passivo Circulante	6.269.498,00
Disponibilidades	593.986,00	Empréstimos	1.145.428,00
Aplicações Financeiras	5.399.446,00	Fornecedores	173.156,00
Contas a Receber	9.556.670,00	Contas a Pagar	102.236,00
Estoques	-	Obrigações Trabalhistas	774.668,00
Impostos a Recuperar	22.876,00	Obrigações Tributárias	1.672.422,00
Despesas Antecipadas	164.908,00	Dividendos a pagar	2.401.588,00
Créditos Diversos	39.176,00		
Total Realizável Longo Prazo	1.158.564,00	Total Exigível Longo Prazo	2.827.404,00
Permanente	1.647.370,00	Patrimônio Líquido	9.486.094,00
Investimento	96.648,00	Capital Social	65.218,00
Imobilizado	635.292,00	Reserva de Capital	736.286,00
Diferido	915.430,00	Reserva de Lucros	65.218,00
		Lucros Acumulados	8.619.370,00
TOTAL DO ATIVO	18.582.996,00	TOTAL DO PASSIVO	18.582.996,00

Quadro 18: Balanço Patrimonial – Período X1

Fonte: Elaborado Pelo Autor

Podemos perceber que o ativo total da empresa TECNOLOGIA Ltda., apresentou um crescimento em seu ativo total em relação ao ano de X1 chegando ao total de R\$ 18.582.996,00 sendo este crescimento impulsionado pelo aumento nas vendas tanto a vista quanto a prazo, ou seja é possível afirmar que no período a empresa foi mais eficiente que no período anterior em relação a vendas efetuadas.

Ao analisarmos o Capital Circulante Líquido no período de X1 encontramos R\$ 9.507.564,00 este valor supera o CCL de X0 em R\$ 4.251.522,00, entretanto não podemos afirmar que a folga financeira melhorou efetivamente sem antes verificarmos os indicadores de liquidez, sendo estes:

TABELA DE INDICADORES DE LÍQUIDEZ	
Liquidez Imediata	0,09
Liquidez Seca	2,51
Liquidez Corrente	2,51

Tabela 3: Tabela de Indicadores de Liquidez

Fonte: Elaborada pelo Autor

Podemos perceber que o Índice de Liquidez imediata não apresentou grandes variações indo de 0,01 para 0,09 no final do período X1, já que, a empresa com sua política de vendas a prazo sacrifica muito o seu saldo de caixa.

Não existiram saldos finais de estoque no período isto fez com que a liquidez seca e a corrente ficassem iguais e estas demonstram que ao final de X1 para cada R\$1,00 de passivo de curto prazo a empresa mantém 2,51 de ativos de curto prazo para liquidação dos passivos e vale ressaltar que, em função de um empréstimo de longo prazo este índice elevou-se em 0,89 resultando em aumento na folga financeira de mesmo patamar.

A partir a relação entre o Balanço Patrimonial e a DRE outros índices podem ser elaborados o ROI e o ROE. Segue a tabela com os indicadores de rentabilidade do período X1:

TABELA DE INDICADORES DE RENTABILIDADE	
ROI	43,9%
ROE	86,1%

Tabela 4: Tabela de Indicadores de Rentabilidade

Fonte : Elaborada pelo Autor

Em relação aos indicadores de rentabilidade de X1 podemos perceber que o ROI indica que para cada R\$ 1,00 aplicado pela empresa R\$ 0,43 retorna para a empresa entretanto, é possível perceber que houve uma redução significativa em relação ao ano X0 em função de que tivemos um lucro líquido no período X1 inferior a X0, o ativo total em X1 cresceu bastante graças a aplicação dos empréstimos adquiridos.

Em relação ao ROE é possível verificar que houve uma redução de R\$ 1,60 para R\$ 0,86 pois, houve um aumento significativo do patrimônio líquido em razão de um aumento da conta lucros acumulados principalmente o que pressionou o índice para baixo.

5 PROPOSTAS DE MELHORIAS NA GESTÃO DE CURTO PRAZO DA EMPRESA

Após a verificação das atividades financeiras de curto prazo da empresa TECNOLOGIA Ltda., é possível perceber de uma maneira geral a situação de empresa bem como a forma como realiza o processo propriamente dito.

Desta forma é possível elaborar sugestões que visam a melhoria em seus procedimentos de capital de giro que contribuem para o processo administrativo como um todo.

O primeiro problema detectado é que não existe a preocupação na empresa em relação a calcular o prazo total do ciclo operacional desta forma não é possível saber o período total que cada proposta aceita pela empresa demandará de recursos.

Como a empresa precisa esperar pela conclusão do projeto para então verificar as condições de pagamento e considerando que grande parte dos clientes pagam a prazo o ciclo operacional com certeza é longo e demanda grandes quantidades de caixa, um procedimento que poderia facilitar seria mapear todos os tipos de serviços prestados e levar em consideração o tamanho do cliente e do projeto e auferir a cada um deles um tempo médio de conclusão do projeto calculado pela área técnica e repassada ao setor financeiro, assim ao ser fechada uma proposta de implantação de projeto o setor financeiro poderia criar um intervalo em função das características do projeto e ter uma melhor noção em relação ao período total de saídas de caixa e o efetivo recebimento.

Outro problema constatado foi a forma como a empresa gerencia a gestão dos valores a receber, pois a empresa realiza um grande numero de vendas a prazo e não apresenta uma política de crédito que forneça segurança a estas vendas.

A empresa tem esta política em função do positivo cenário que a grande maioria dos seus clientes vivenciou nos últimos anos, as empresas de telefonia tiveram uma grande expansão na ultima década após a privatização do setor, e nos últimos quatro anos o Brasil presenciou o melhor momento econômico de sua historia recente impulsionado sobretudo por uma economia mundial favorável.

Entretanto hoje presenciamos um momento de crise, principalmente uma crise no crédito o que pode influenciar o caixa das grandes empresas, portanto a empresa em função de um cenário mais incerto e menos favorável:

Estabelecer limitações ao crédito a clientes em torno de 30% do patrimônio líquido dos mesmos.

E por mais que seus clientes sejam grandes corporações verificar critérios de aprovação que tenham por objetivo a investigação das atuais condições financeiras do clientes em já que, por mais que seus clientes sejam grandes empresas muitos são os casos no Brasil de empresas que eram consideradas sólidas e acabaram indo a falência por se endividarem excessivamente.

Quanto as condições financeiras de crédito, quando tratando-se de juros ou descontos a empresa deve seguir as tendências do mercado, ou seja, monitorar as atitudes da concorrência pois qualquer alteração muito alta em juros pode acarretar na perda de clientes.

Até o dia de hoje a empresa não apresentou problemas com recebimentos de duplicatas a receber, entretanto caso sejam necessários deve seguir os já tradicionais procedimentos de cobrança existentes no mercado.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em função de Florianópolis estar se consolidando em um pólo nacional de empresas de tecnologia surgiu o interesse, entendendo que estas empresas podem ser o destino de muitos estudantes formados em Administração pela Universidade Federal de Santa Catarina que almejam trabalhar com gestão financeira, este trabalho teve por objetivo geral “propor um planejamento de administração do capital de giro que tenha por objetivo aprimorar a gestão financeira da TECNOLOGIA Ltda., resultando em uma maior eficiência no controle e planejamento das contas do ativo e do passivo circulante”.

A escolha da empresa TECNOLOGIA Ltda., foi em função de ser a única empresa que disponibilizou informações financeiras, entretanto, as disponibilizações foram parciais o que resultaram em algumas limitações.

Em relação aos procedimentos financeiros adotados pela empresa observamos, sobretudo que a empresa apresenta uma política de vendas a prazo bastante agressiva e em função desta política de vendas que a empresa conseguiu realizar um crescimento expressivo em seu ativo total no período.

Esta política financeira de vendas a prazo faz com que a empresa opere sempre com saldos de caixa muito baixos, todavia, este procedimento poderia tornar-se um risco para a capacidade de solvência e de aplicação da empresa, mas a partir do momento em que foi verificado que a empresa tem acesso a um financiamento com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP, utilizando um programa de financiamentos na qual os juros cobrados não apresentam taxas e apenas são ajustados a partir do IPCA – Índice de Preços do Consumidor Amplo, esta política de vendas a prazo faz muito sentido em função de que a partir do momento em que a empresa estiver com o caixa baixo ela pode captar dinheiro a um custo muito baixo.

Entretanto, com o advento da crise financeira mundial os bancos Brasileiros tem diminuído a oferta de crédito e caso, portanto caso a empresa tenha dificuldades de captação de crédito deverá rever toda a sua gestão financeira atual, passando para uma política de redução nos procedimentos de vendas a prazo e utilizando de políticas mais rígidas na gerencia dos valores a receber.

Outra característica peculiar as empresas que atuam em setores de tecnologia é a necessidade de desprender muitos dos recursos captados aos setores de pesquisa e desenvolvimento, pois que, a inovação é imprescindível a estas empresas e com um possível aumento de concorrência a especialização e excelência tecnológica são fundamentais a sobrevivência.

Estas aplicações em pesquisa e desenvolvimento acarretam em saídas de volumes consideráveis de caixa e portanto é importante para as empresas de tecnologia terem um bom relacionamento com os bancos para que possam captar empréstimos de longo prazo com taxas de juros que não comprometam a maximização da riqueza da empresa.

Em geral as ações de melhoria propostas levaram em consideração um cenário econômico desfavorável para os próximos anos que é vislumbrado pelos principais especialistas do mercado, caso isso de fato ocorra o consumo caíra o que afetará o caixa dos clientes da *TECNOLOGIA Ltda.*, podendo afetar as vendas da empresa e sendo assim ela deverá manter saldos mais elevados de caixa para que possa saldar suas dívidas.

Enfim, após a conclusão dos objetivos específicos do presente trabalho e a apresentação da sua importância para a vida da organização estudada, vale ressaltar a importância que este trabalho representa ao contribuir para o amadurecimento e o engrandecimento do conhecimento do autor sobre os processos de administração financeira, principalmente os atrelados a gestão do capital de giro. O tempo dedicado a sua execução, as dúvidas que constituem-se nas principais fontes de aprendizado e a leitura de algumas das principais obras relacionadas ao tema, foram fundamentais para o desenvolvimento do autor que almeja uma carreira de trabalho com gestão de finanças empresariais.

BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3 ed. São Paulo, Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BERTI, Anélio. **Análise do capital de giro: teoria e prática**. São Paulo: Ícone, 1999.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Tradução de Maria Imilda C. Silva. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CERVO, Amado; BERVIAN, Pedro A.; SILVA, Roberto da. **Metodologia científica**. 6 ed. São Paulo: Prentice Hall, 2007.

FACHIN, Odília. **Fundamentos da metodologia**. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10 ed. Tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MACHADO, José Roberto. **Administração de finanças empresariais**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2007.

MATIAS, Alberto Borges; LOPES, Fábio Jr. **Administração financeira nas empresas de pequeno porte**. São Paulo: Manole, 2002.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de Marketing 2: execução, análise**. São Paulo: Atlas, 1998.

MORITZ, Gilberto de Oliveira; BEZERRA, Luiz Abner H.; BELLEN, Hans Michael van. Recriando a Função Financeira no Contexto da Globalização. **Revista de Ciências da Administração**. Florianópolis, set./2000, ano 2, n. 4, p. 31-40.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford. **Princípios de administração financeira: essentials of corporate finance**. São Paulo: Atlas, 1998.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração financeira da pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração financeira**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1993.

SCHRICKEL, Wolfgang K. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa preta**. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estela Muskat. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 3. ed. Laboratório de ensino à distância (Pós-graduação em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2001. Disponível em: [HTTP://projetos.inf.ufsc.br/arquivos/Metodologia](http://projetos.inf.ufsc.br/arquivos/Metodologia). Acesso em: 18 de junho de 2007.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro**. 1 ed. Porto Alegre: Atlas, 1986.